



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV EKONOMIKY**

INSTITUTE OF ECONOMICS

**ZLEPŠENÍ EKONOMICKÉ VÝKONNOSTI PODNIKU**

THE IMPROVING OF THE ECONOMIC PERFORMANCE OF THE BUSINESS ORGANIZATION

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

**Patrik Zástěra**

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

**Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.**

**BRNO 2019**

# Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky  
Student: **Patrik Zástěra**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Ekonomika podniku  
Vedoucí práce: **Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.**  
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

## Zlepšení ekonomické výkonnosti podniku

### Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy zpracování  
Teoretická východiska práce  
Analýza současného stavu  
Vlastní návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### Cíle, kterých má být dosaženo:

Globálním cílem práce je zhodnocení ekonomické situace podniku a formulace návrhů, které povedou k vyšší výkonnosti. Parciálními cíli je výběr vhodných teoretických modelů pro řešení, dále vlastní výpočtová část a v poslední řadě i evaluace návrhů. K řešení bude využito metod finanční a strategické analýzy.

### Základní literární prameny:

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE. Financial analysis, planning: theory and application. 2nd ed. New Jersey: World Scientific, 2009. ISBN 98-127-0608-9.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Tato bakalářská práce se zabývá zlepšením ekonomické výkonnosti daného podniku v určitém časovém intervalu. Práci lze rozdělit na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část obsahuje teoretické poznatky z oblasti finanční, obchodní, technologické a personální, dále pak základní potřebné pojmy. Tyto údaje jsou podkladem pro vypracování praktické části. V praktické části je zanalyzován současný stav podniku pomocí vybraných ukazatelů. Na základě informací z praktické části je zhodnocena celková situace podniku a jsou navržena doporučení ke zlepšení výkonnosti podniku.

## **Klíčová slova**

Výkonnost podniku, finanční analýza, rentabilita, likvidita, zadluženost

## **Abstract**

This bachelor thesis deals with the improving of economic performance of selected business organization in a certain time interval. The thesis can be divided into two parts, theoretical and practical. The theoretical part contains the theoretical knowledge from the section of financial, commercial, technological and personnel section, as well as basic necessary terms. These data are the basis for the elaboration of the practical part. In the practical part, the current state of the company is analyzed using selected ratios. Based on the information from the practical part, the overall situation of the organization is evaluated and suggestions for improving the organization performance are proposed.

## **Key words**

Performance of business organization, financial analysis, profitability, liquidity, indebtedness

**Bibliografická citace**

ZÁSTĚRA, Patrik. *Zlepšení ekonomické výkonnosti podniku* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-12]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/115050>.  
Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Poláček.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 10. května 2019

.....

podpis studenta

### **Poděkování**

Poděkování patří panu Ing. Tomáši Poláčkovi, Ph.D., za odborné vedení a všechny jeho rady, které napomohly ke zpracování této bakalářské práce. Dále bych poděkoval společnosti MVV Energie CZ, a. s. za možnost získání studentské praxe, zkušeností z financí v mezinárodní firmě a informací z energetiky a teplárenství. V neposlední řadě bych chtěl poděkovat rodině za trpělivost a podporu během studia i psaní práce.

# **OBSAH**

ÚVOD .....	11
1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ .....	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....	13
2.1 Výkonnost podniku .....	13
2.2 Teoretický rozbor ukazatelů finanční oblasti .....	13
2.2.1 Finanční analýza .....	13
2.2.2 Absolutní ukazatele .....	14
2.2.3 Rozdílové ukazatele .....	15
2.2.4 Ukazatele likvidity .....	16
2.2.5 Ukazatele zadluženosti .....	17
2.2.6 Ukazatele rentability .....	19
2.2.7 Ukazatele aktivity .....	20
2.2.8 Soustavy ukazatelů .....	22
2.3 Teoretický rozbor ukazatelů oblasti obchodu .....	25
2.3.1 Vývoj prodaného množství produktu .....	25
2.3.2 Průměrná cena produktu .....	25
2.3.3 Hrubá marže .....	26
2.4 Teoretický rozbor ukazatelů personální oblasti .....	26
2.4.1 Produktivita práce .....	26
2.4.2 Náklady na zaměstnance .....	26
2.4.3 Zisk na zaměstnance .....	27
2.5 Teoretický rozbor ukazatelů technologické oblasti .....	27
2.5.1 Technologická náročnost .....	27
2.5.2 Koeficient opotřebení .....	27
2.5.3 Koeficient obnovy .....	28



2.6	Zdroje informací pro provedení analýzy .....	28
2.6.1	Rozvaha .....	28
2.6.2	Výkaz zisku a ztráty .....	29
2.6.3	Výkaz Cashflow .....	30
3	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU .....	32
3.1	Představení společnosti .....	32
3.1.1	Organizační struktura společnosti Opatherm a. s. ....	33
3.2	Finanční analýza.....	33
3.2.1	Absolutní ukazatele.....	33
3.2.2	Rozdílové ukazatele.....	38
3.2.3	Ukazatele likvidity .....	38
3.2.4	Ukazatele zadluženosti .....	41
3.2.5	Ukazatele rentability .....	45
3.2.6	Ukazatele aktivity .....	47
3.2.7	Soustavy ukazatelů .....	50
3.3	Analýza oblasti obchodu .....	53
3.3.1	Vývoj prodaného množství produktu .....	53
3.3.2	Průměrná cena.....	53
3.3.3	Hrubá marže.....	53
3.4	Analýza personální oblasti .....	54
3.4.1	Produktivita práce .....	54
3.4.2	Náklady na zaměstnance.....	54
3.4.3	Zisk na zaměstnance .....	55
3.5	Analýza technologické oblasti .....	55
3.5.1	Technologická náročnost .....	55
3.5.2	Koeficient opotřebení .....	55

3.5.3	Koeficient obnovy.....	56
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ .....	57
4.1	Zhodnocení podniku.....	57
4.2	Návrhy řešení .....	59
4.2.1	Zajištění prostředků pro dlouhodobé financování .....	60
4.2.2	Obnova a rozvoj technologie .....	60
4.2.3	Zvýšení likvidity (prostředků pro krátkodobé financování) .....	60
4.2.4	Změny v rozvaze.....	60
4.2.5	Zlepšení výkonnosti podniku.....	62
	ZÁVĚR .....	63
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....	64
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ .....	67
	SEZNAM GRAFŮ .....	68
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	69
	SEZNAM TABULEK .....	70
	SEZNAM PŘÍLOH.....	72

## ÚVOD

Řízení a rozhodování o budoucím vývoji je nedílnou součástí každého podniku. Na trhu přibývá nových konkurentů, a proto se podniky snaží vyvíjet a zlepšovat, aby v tomto stále silnějším konkurenčním prostředí obstály. Z tohoto důvodu podniky provádějí analýzy ke zjištění současné výkonnosti podniku. Na základě těchto analýz dokáží odhalit nedostatky nebo naopak silné stránky. Tyto informace poskytují informace o hospodaření podniku a slouží podniku jako podklad pro předcházení problémům nebo upevnění pozice na trhu.

Tématem této bakalářské práce je zlepšení ekonomické výkonnosti podniku. Hlavní náplní je teoretický rozbor metod, kterými bude hodnocen daný podnik v časovém sledu pěti let a následná analýza, která povede k dosažení záměru této práce, kterým je najít potenciální problémy a navrhnout řešení či doporučení k lepší výkonnosti podniku Opatherm, a. s., člena skupiny MVV Energie CZ, a. s. Analýza bude provedena za pomoci vybraných ukazatelů ve čtyřech základních oblastech, kterými jsou finanční, obchodní, personální a technologická. Stěžejní oblastí budou finance, protože jsou předmětem studia autora práce i zájmem budoucí profesní kariéry. Analyzovaný podnik podniká v oboru energetiky. Předmětem jeho podnikání je výroba a distribuce tepelné energie.

Práce je rozdělena do 4 základních kapitol. V první části jsou definovány základní a dílčí cíle. Následuje teoretická část, kde jsou na základě odborné literatury podrobně popsány vybrané ukazatele a definice základních pojmů zabývajících se touto problematikou. Následující kapitoly se věnují praktické části, která je založená na teoretických podkladech zpracovaných v první části. Nejprve je představen a charakterizován analyzovaný podnik. Dále se práce věnuje samotné analýze za pomoci vybraných ukazatelů, kde je kladen důraz zejména na poměrové ukazatele. Výsledky jsou graficky znázorněny a následně okomentovány. V závěru je zhodnocena celková ekonomická situace podniku a jsou navržena doporučení k vylepšení výkonnosti podniku.

# **1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ**

Hlavním cílem této bakalářské práce bude zhodnocení ekonomické situace podniku a následné navrhnutí změn, opatření či doporučení, která povedou ke zlepšení výkonnosti podniku. Hodnocení bude provedeno na základě účetních výkazů (rozvaha, výkaz cashflow, výkaz zisku a ztráty), které jsou veřejně dostupné v obchodním rejstříku nebo webu firmy Opatherm, a. s. Hodnoceny budou čtyři hlavní oblasti, a to zejména finanční, dále pak personální, technologická a obchodní. Výsledky budou porovnány s doporučenými hodnotami dle teorie. Z důvodu rozsahu bakalářské práce není cílem porovnat ukazatele podniku s konkurenčními podniky v rámci oboru energetiky a teplárenství, které by toto srovnání zpřesnily. Tyto podněty poslouží k návrhům ke zlepšení výkonnosti posuzovaného podniku.

K dosažení cíle bude zapotřebí splnit následující dílčí cíle:

- Vymezení základních pojmů, které budou provázet tuto práci
- Teoretický rozbor ukazatelů
- Představení analyzovaného podniku
- Zjištění současného stavu podniku
- Vyhodnocení výsledků, srovnání s doporučenými hodnotami
- Návrhy a doporučení ke zlepšení výkonnosti podniku

## **2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE**

Tato kapitola pojednává o teoretických východiscích. Budou zde definovány základní pojmy provázající tuto práci a rozebrány ukazatele, které budou použity při analyzování daného podniku. Poznatky v této části jsou podloženy odbornou literaturou.

### **2.1 Výkonnost podniku**

Vlivem změn v podnikatelském prostředí dochází ke změnám v pohledu na výkonnost podniku. V současné době se stále objevují nové metody v měření výkonnosti, kde každá metoda má své klady ale i zápory. Měření by mělo fungovat jako nástroj pro řízení (Remeš, 2004).

### **2.2 Teoretický rozbor ukazatelů finanční oblasti**

Při hodnocení výkonnosti podniku hrají finance jednu z klíčových rolí. Pro zhodnocení této oblasti využijeme vybraných poměrových ukazatelů finanční analýzy. Výběr bude proveden dle vhodnosti, která souvisí s předmětem podnikání vybrané firmy.

#### **2.2.1 Finanční analýza**

Finanční analýzou lze stanovit finanční zdraví podniku. Hlavním důvodem tvorby analýzy je příprava pro hodnotné rozhodování o budoucím fungování podniku. Použitím docílíme odhalení, zda podnik dosahuje dostatečného zisku, zda vhodně hospodaří se svými aktivy nebo je-li schopen hradit své závazky. Znázorňuje systematický rozbor dat, jež najdeme zejména v účetních výkazech. Obsahuje hospodaření podniku v minulosti, současnosti a určuje potencionální budoucí vývoj. (Růčková, 2012; Colclough, 2016).

Provedením analýzy finančních výkazů lze získat základní přehled o finanční a majetkové situaci podniku (Sedláček, 2011).

Finanční analýza je nezbytnou součástí finančního řízení. Poskytuje zpětnou vazbu o tom, jak si podnik v jednotlivých oblastech vedl, splnil-li své požadavky nebo naopak se dostal do situace, které chtěl předejít. Je zcela zřejmé, že minulost již nelze změnit, ale získané hodnoty umožňují rozhodovat o budoucím vývoji podniku. Mimo posouzení finanční pozice podniku a analýzy finančního postavení podniku lze finanční analýzu využít

k rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, k volbě optimální kapitálové struktury, nebo pro sestavování finančního plánu (Knápková, 2017; Lee, 2009).

### 2.2.2 Absolutní ukazatele

Tyto ukazatele se využívají k analýze vývojových trendů, kde se porovnává vývoj v časových řadách. Dále pak k procentnímu rozboru komponent, kde jsou jednotlivé položky vyjádřeny jako procentní podíly právě těchto komponent (Knápková, 2013; Černohorský, 2011).

#### Horizontální analýza

Název této analýzy je odvozen ze změny v jednotlivých položkách výkazů, které jsou sledovány po řádcích neboli horizontálně. Horizontální analýza je chápána jako přehledná zpráva o hospodářské situaci v podniku. Je zde sledována absolutní hodnota vykazovaných dat v čase a také procentní (relativní) změny, tzv. technika procentního rozboru. Tato analýza využívá data nejčastěji z rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty. (Sedláček, 2011; Grünwald, 2007).

$$\text{Absolutní změna} = \text{běžné období} - \text{předchozí období}$$

**Rovnice 1: Absolutní změna**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

$$\text{Relativní změna [\%]} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100$$

**Rovnice 2: Relativní změna**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

#### Vertikální analýza

Tato analýza slouží k posouzení jednotlivých položek majetku a kapitálu, tzv. struktury aktiv a pasiv podniku. Je provedena formou procentních podílů. Analýza v jednotlivých letech postupuje odshora dolů, na rozdíl od horizontální, kde se postupuje napříč jednotlivými roky. Proto je tato analýza nazývána vertikální. Tato analýza není závislá na meziroční inflaci, tudíž lze srovnávat výsledky analýz z různých let. Základem

pro procentní vyjádření bývá velikost tržeb ve výkazu zisku a ztráty a hodnota celkových aktiv podniku v rozvaze (Sedláček, 2011).

$$\text{Vertikální analýza [\%]} = \frac{\text{velikost } i - \text{té položky}}{\text{souhrn položek}}$$

**Rovnice 3: Vertikální analýza**

(Zdroj: Kubičková, 2015)

### **2.2.3 Rozdílové ukazatele**

K finanční analýze a obecně k řízení finanční situace podniku slouží rozdílové ukazatele. Zaměřují se zejména na likviditu. Tyto ukazatele jsou označovány jako fondy finančních prostředků. Jsou vyjádřeny jako rozdíly mezi jednotlivými položkami aktiv a pasiv, tzv. čistý fond. Mezi tyto ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek (Sedláček, 2011).

#### **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji používaným ukazatelem. Tento poměr vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky. Určuje, které finanční prostředky v oběžných aktivech se používají na okamžitou úhradu krátkodobých závazků a které jsou volné. Tyto prostředky lze považovat jako finanční fond. Lze jej využít bez hrozby schopnosti splácet dluhy. Ukazatel definujeme jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy. Jestliže OA přesahují KZ, je zřejmé, že podnik disponuje dobrým finančním zázemím. S růstem ČPK se zvyšuje i platební schopnost podniku (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPK [Kč]} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

**Rovnice 4: Čistý pracovní kapitál**

(Zdroj: Motlíček, 2015)

#### **Čisté pohotové prostředky (ČPP)**

Tento ukazatel je poměrem pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatnými závazky. Pohotově peněžními prostředky se rozumí hotovost v pokladně, zůstatek na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady. Ukazatel

vyjadřuje okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků (Knápková, 2013; Kubičková, 2015).

$$\text{ČPP [Kč]} = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prostředky} - \text{okamžit\acute{e} splat\acute{e} závazky}$$

**Rovnice 5: Čisté pohotové prostředky**  
(Zdroj: Kubičková, 2015)

## 2.2.4 Ukazatele likvidity

Likvidita udává vztah ke krátkodobým závazkům neboli udává, jakou rychlostí podnik tyto závazky hradí. Je to schopnost podniku dostat včas svým závazkům. Obecný vzorec ukazatelů likvidity je poměr toho, čím je možné zaplatit, k tomu, co je nutno zaplatit (FinAnalysis, 2019; Knápková, 2013).

### Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita se značí jako likvidita 1. stupně. Jedná se o nepřesnější určení likvidity, jelikož využívá pouze nejlikvidnější položky, kterými jsou peníze na bankovních účtech, peníze v pokladně a také i volné obchodovatelné cenné papíry a šeky. Udává nám tedy schopnost splatit krátkodobé závazky ihned. Obecně doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,9 – 1,1 (Růčková, 2008; FinAnalysis, 2019).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

**Rovnice 6: Okamžitá likvidita**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (také likvidita 2. stupně) při své konstrukci vylučuje zásoby, které se považují jako nejméně likvidní část oběžných aktiv. Vyjadřuje tak schopnost vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje zásob. Při hodnocení se považují vyšší hodnoty jako příznivé pro věřitele. Je to ale známkou neefektivního využívání vložených prostředků. Proto je pro předcházení tohoto případu podniku doporučeno udržovat optimální úroveň. Doporučuje se pohybovat na hodnotě v rozmezí 1,0 – 1,5. V případě, že ukazatel dosahuje



hodnoty 1, je podnik schopen hradit své závazky bez prodeje zásob (Kislingerová, 2010; Vochozka, 2011).

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}\v{z}n\'a aktiva} - \text{z\'asoby}}{\text{kr\'atzkodob\'e z\'avazky}}$$

**Rovnice 7: Pohotov\'a likvidita**

(Zdroj: Kn\'apkov\'a, 2013)

### **B\text{e}\v{z}n\'a likvidita**

B\text{e}\v{z}n\'a likvidita neboli likvidita 3. stupn\text{e} zobrazuje, kolikr\'at pokr\'yvaj\'i ob\text{e}\v{z}n\'a aktiva kr\'atzkodob\'e z\'avazky, jinak řečeno kolika korunami OA je pokryta jedna koruna KZ. Obecn\text{e} se doporučuje pohybovat v hodnot\text{e} mezi 1,5 – 2,5. Pokud je obrat kr\'atkodob\'ych z\'avazk\'u vyšší, než obrat ob\text{e}\v{z}n\'ych aktiv je likvidita značn\text{e} rizikov\'a. (Pilařov\'a, 2016).

$$\text{B\text{e}\v{z}n\'a likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}\v{z}n\'a aktiva}}{\text{kr\'atzkodob\'e z\'avazky}}$$

**Rovnice 8: B\text{e}\v{z}n\'a likvidita**

(Zdroj: Kn\'apkov\'a, 2013)

### **2.2.5 Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost podniku se d\'a popsat množstv\'im využívan\'i ciz\'ich aktiv k financov\'an\'i vlastn\'ich aktiv. Č\'im je vyšší zadluženost podniku, t\'im v\text{e}\v{t}\v{s}\'i riziko na sebe podnik bere, jelikož mus\'i b\'yt schopen hradit své z\'avazky bez ohledu, zda je st\'avaj\'ic\'i situace podniku prosperuj\'ic\'i či na pokraji bankrotu. Na financov\'an\'i aktiv se pod\'il\'i, jak vlastn\'i, tak i ciz\'i kapit\'al. Není možn\text{e}, aby podnik vešker\'a aktiva financoval pouze vlastn\'im kapit\'alem nebo naopak pouze z ciz\'iho. Využívan\'i ciz\'ich zdroj\'u je odůvodn\text{e}no hlavn\text{e} relativn\text{e} nižší cenou než p\'ri využívan\'i vlastn\'ich zdroj\'u. Tato skutečnost je zapříčin\text{e}na tzv. daňov\'ym efektem, kde úroky z ciz\'iho kapit\'alu snižuj\'i daňov\'e zatížen\'i podniku, jelikož úrok jakožto souč\'ast náklad\'u sn\'iží zisk, kter\'ym se plat\'i daň. (Kislingerová, 2010; Kn\'apkov\'a, 2017).

### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost vyjadřuje, kolik procent cizích aktiv využívá podnik k financování celkových aktiv. Čím vyšší bude tato hodnota, tím více se podnik stává rizikovější pro věřitele, proto je také tento ukazatel nazýván ukazatelem věřitelského rizika. Doporučená hodnota by se měla pohybovat mezi 30 % - 60 % (Knápková, 2013).

$$\text{Celková zadluženost } [\%] = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

**Rovnice 9: Celková zadluženost**

(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Koeficient samofinancování**

Tento ukazatel slouží jako doplňující ukazatel k celkové zadluženosti neboli ukazateli věřitelského rizika. Součtem těchto dvou ukazatelů by měla být hodnota 1. (Růčková, 2015).

$$\text{Koeficient samofinancování } [\%] = \frac{\text{vlastní zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

**Rovnice 10: Koeficient samofinancování**

(Zdroj: Růčková, 2015)

### **Úrokové krytí**

Ukazatel vyjadřuje kolikanásobně vytvořený zisk před zdaněním a úroky přesáhne úrokové platby. Podává informace zejména akcionářům, zda je podnik schopen hradit své úroky. Čím vyšší hodnoty podnik vykazuje, tím je jeho hospodaření efektivnější. V případě, že se výsledná hodnota rovná 1, jsou veškerým vytvořeným ziskem uhrazeny úrokové náklady. Z tohoto důvodu se doporučuje dosahovat minimálně hodnoty 3 (Mrkvička, 2006).

$$\text{Koeficient úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

**Rovnice 11: Úrokové krytí**

(Zdroj: Růčková, 2015)

### **Doba splácení dluhů**

Tento ukazatel na bázi cashflow vyjadřuje dobu, během které by byl podnik schopen svépomocí uhradit své dluhy z provozního cashflow. Vhodný je klesající trend ukazatele (Knápková, 2017).

$$Doba\ splácení\ dluhů\ [dny] = \frac{cizí\ zdroje - rezervy}{provozní\ cash\ flow}$$

**Rovnice 12: Doba splácení dluhů**

(Zdroj: Knápková, 2017)

### **2.2.6 Ukazatele rentability**

Rentabilitu můžeme definovat jako schopnost vytvářet nové zdroje za použití investovaného kapitálu. Výsledky těchto ukazatelů zajímají zejména investory a akcionáře. V časové řadě by měly mít rostoucí trend. Zisk může být vyjádřen v podobě zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo EBIT. Je vhodné použít EBIT, protože při srovnání s konkurenčními podniky by mohla hodnocení ovlivnit různá kapitálová struktura, případně ve srovnání mezinárodních společností i odlišná míra zdanění (FinAnalysis, 2019; Knápková, 2017).

### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

ROA je jedním z nejsledovanějších ukazatelů rentability. Výpočet nám udává celkovou efektivnost podniku a jeho produkční sílu. Konkrétně řečeno, kolik procent zisku připadá na jednu korunu celkového vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Hovoříme zde o otázce efektivního využívání aktiv, vyšší hodnota znázorňuje efektivnější využití (Pilařová, 2016; Růčková, 2008).

$$ROA\ [\%] = \frac{EBIT}{celková\ aktiva}$$

**Rovnice 13: Rentabilita celkového kapitálu**

(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

ROS, označována také jako zisková marže, která je důležitým faktorem při hodnocení úspěšnosti podnikání, znázorňuje, jestli je podnik při určité úrovni tržeb schopen dosahovat zisku. Popisuje tedy, kolik Kč zisku připadá na Kč tržeb (Knápková, 2017).

$$ROS [\%] = \frac{EBIT}{tržby}$$

**Rovnice 14: Rentabilita tržeb**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Tento ukazatel udává procento čistého zisku, který vydělá jedna koruna investovaného kapitálu. Je tedy důležitým faktorem pro investory podniku (Knápková, 2013; Dluhošová, 2008).

$$ROE [\%] = \frac{EBIT}{vlastní kapitál}$$

**Rovnice 15: Rentabilita vlastního kapitálu**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)**

Ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu vyjadřuje efektivnost investice do podniku z vlastního kapitálu a závazku k úvěrovým institucím. Udává tedy výnosnost dlouhodobých zdrojů (Knápková, 2013; Managementmania, 2016).

$$ROCE [\%] = \frac{EBIT}{zavazky\ k\ úvěr.\ institucím + dlouh.\ bank.\ úvěry + vlastní kapitál}$$

**Rovnice 16: Rentabilita dlouhodobého kapitálu**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **2.2.7 Ukazatele aktivity**

Ukazateli aktivity měří schopnost podniku využívat finanční prostředky. Výsledek nám udává, jak je kapitál vázán v aktivech a pasivech. Pokud podnik disponuje přebytkem

aktiv, váže na sebe velké úrokové zatížení, které vyžaduje zbytečné náklady. Naopak pokud trpí nedostatkem, neefektivně hospodaří a přichází tak o zisk (Růčková, 2012).

### **Obrat aktiv**

Ukazatelem obratu aktiv se měří efektivní využívání celkových aktiv a představuje množství prostředků, které je společnost schopna vytvořit ze svých zdrojů, které má k dispozici za jeden rok. Podobněji kolik Kč tržeb připadne na jednu Kč aktiv. Obecně se udává, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučovaná hodnota je 1 (Růčková, 2012).

$$Obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva\ celkem}$$

**Rovnice 17: Obrat aktiv**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Obrat stálých aktiv**

Obrat stálých aktiv charakterizuje, jak efektivní je využívání podnikového dlouhodobého majetku jako jsou budovy, výrobní stroje a zařízení, dopravní prostředky apod. V případě nepříznivé hodnoty, která podnik upozorňuje na nízké využívání DM, je třeba zvážit zvýšení výrobní kapacity. Pro management podniku je to signál pro omezení investic (Růčková, 2011; FinAnalysis, 2019)

$$Obrat\ stálých\ aktiv = \frac{tržby}{dlouhodobý\ hmotný\ majetek}$$

**Rovnice 18: Obrat stálých aktiv**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek udává průměrnou dobu, během které jsou vázány podnikové finance v nesplacených pohledávkách. Určuje tedy dobu od udání výrobku či služby po dobu zaplacení od zákazníka (Knápková, 2013; FinAnalysis, 2019).

$$Doba\ obratu\ pohledávek\ [dny] = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{365}}$$

**Rovnice 19: Doba obratu pohledávek**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel určuje průměrnou dobu mezi nákupem zásob nebo externích výkonů a zaplacením. Dá se považovat jako platební morálka vůči dodavatelům podniku (Knápková, 2013; FinAnalysis, 2019).

$$Doba\ obratu\ závazků\ [dny] = \frac{závazky}{\frac{tržby}{365}}$$

**Rovnice 20: Doba obratu závazků**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

## **2.2.8 Soustavy ukazatelů**

Tyto modely soustav ukazatelů byly vyvinuty, aby udávaly souhrnné hodnocení podniku prostřednictvím jednoho čísla. Vytváří obraz o výkonnosti podniku a ekonomické situaci, ve které se nachází. Modely lze rozdělit do dvou kategorií na bonitní a bankrotní. Bonitní modely určují výkonnost podniku, jsou tedy zajímavé hlavně pro investory. Naopak o bankrotní modely se budou zajímat zejména věřitelé (Sedláček, 2011; Kalouda, 2016).

### **Bonitní modely**

Bonitní modely stojí na diagnóze finančního zdraví společnosti za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé oblasti hospodaření. Dle získaných bodů se firma zařazuje do určité výkonové kategorie (Sedláček, 2011).

### **Kralickův Quick test**

Kralickův Quick test obsahuje soustavy čtyř rovnic. Tyto rovnice velmi dobře vypovídají o hodnocení analyzované společnosti. Ukazatele byly vybrány k reprezentaci celého informačního potenciálu výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Tyto rovnice jsou představeny v následující části (Sedláček, 2011).

$$R_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

**Rovnice 21: Kralickův Quick test R<sub>1</sub>**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

$$R_2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{bankovní účty}}{\text{provozní cashflow}}$$

**Rovnice 22: Kralickův Quick test R<sub>2</sub>**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

$$R_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

**Rovnice 23: Kralickův Quick test R<sub>3</sub>**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

$$R_4 = \frac{\text{provozní cashflow}}{\text{výkony}}$$

**Rovnice 24: Kralickův Quick test R<sub>4</sub>**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

K vypočteným hodnotám se nadále přiřadí bodová hodnota, která je zobrazena v následující tabulce.

**Tabulka 1: Bodové hodnoty výsledků rovnic Kralickova Quick testu**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Sedláček, 2011)

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>0,3
R2	<3	3-5	5-12	12-30	>30
R3	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
R4	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Dále se postupuje v následujících krocích. První bude ohodnocena tzv. finanční stabilita, což je součet rovnice 1 a 2 vydělen dvěma. Dále výnosová situace, jako součet rovnice 3 a 4 obdobně vydělen dvěma. Ve finální části bude provedeno hodnocení celkové situace. Toto hodnocení je provedeno součtem bodové hodnoty finanční stability

a výnosové situace rovněž dělený dvěma. Výsledek bude interpretován na základě této tabulky (Růčková, 2015).

**Tabulka 2: Vyhodnocení Kralickova Quick testu**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláček, 2011)

Hodnoty	Hodnocení
>3	Bonitní společnost
1–3	„Šedá zóna“
<1	Potíže ve finančním hospodaření společnosti

### Bankrotní modely

Tyto modely si kladou za cíl předčasně zachytit možnosti bankrotu podniku. Výhodiskem pro tyto modely bývá předpoklad, že má podnik problémy s výší čistého pracovního kapitálu, problémy s likviditou či rentabilitou vloženého kapitálu (Sedláček, 2011).

### Altmanův index

Altmanův index neboli Altmanovo Z-Score se vypočítá jako součet pěti hodnot různých poměrových ukazatelů, ve kterých je zahrnuta rentabilita, likvidita, zadluženost a struktura kapitálu. Těmto ukazatelům je přiřazena různá váha. Posuzujeme tak finanční zdraví podniku pomocí jednoho čísla. Podle tohoto čísla lze určit, zda se jedná o finančně zdravou firmu nebo zda se firma blíží k bankrotu. Altmanův index je možné vypočítat pomocí následující rovnice:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5,$$

**Rovnice 25: Z-Score Altmanova indexu**  
(Zdroj: Scholleová, 2012)

kde

$x_1$  = čistý pracovní kapitál / celková aktiva,

$x_2$  = nerozdělený zisk / celková aktiva,

$x_3$  = EBIT / celková aktiva,

$x_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových dluhů,



$x_5 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$  (Scholleová, 2012).

Pokud firma dosahuje hodnoty vyšší jak 2,9, lze hovořit o tom, že je finančně stabilní. V blízkém časovém horizontu tedy nehrozí její bankrot. V případě, že se hodnota pohybuje v rozmezí mezi 1,2 a 2,9, podnik se nachází v takzvané šedé zóně, což znamená, že nelze jednoznačně určit zdraví podniku. Může i nemusí se dostat do finanční tísně. Potencionální bankrot signalizují hodnoty nižší než 1,2 (Scholleová, 2012).

**Tabulka 3: Vyhodnocení Altmanova indexu**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Scholleová, 2012)

Hodnoty	Hodnocení
>2,9	Finančně silný podnik
1,2–2,9	„Šedá zóna“, nejasný další vývoj
<1,2	Přímí kandidáti bankrotu

## 2.3 Teoretický rozbor ukazatelů oblasti obchodu

Základem podnikání v tržním prostředí je orientace na zákazníka. Oblast obchodu bude tedy analyzována za pomoci následujících ukazatelů.

### 2.3.1 Vývoj prodaného množství produktu

Ukazatelem je možné zkoumat indikaci růstu, stagnaci či pokles velikosti prodejů. Křivky velikosti prodeje dosáhneme zjištěním ročního objemu prodeje ve sledovaném období.

### 2.3.2 Průměrná cena produktu

Trend průměrné ceny vyjadřuje míru růstu nebo poklesu cen. Cena je odrazem nastavené obchodní politiky společnosti. Rostoucí cena může zapříčinit ztrátu zákazníků, ať z důvodu přechodu ke konkurenci nebo změny substitutu (Čechlovský, 2018)

$$\text{Průměrná cena} = \frac{\text{tržby}}{\text{roční prodej}}$$

**Rovnice 26: Průměrná cena**  
(Zdroj: Čechlovský, 2018)

### 2.3.3 Hrubá marže

Hrubá marže je ukazatel, který vyjadřuje rozdíl mezi výnosy z prodeje produktu a přímými variabilními náklady na jeho zhotovení. Podnik dosahuje kladného HV, pokud je hrubá marže vyšší nežli ostatní náklady (mzdy, odpisy, režijní náklady, ...)  
(BusinessCenter, 2019).

$$\text{Hrubá marže} = \frac{\text{tržby} - \text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{roční prodej}}$$

**Rovnice 27: Hrubá marže** (Zdroj: BusinessCenter, 2019)

## 2.4 Teoretický rozbor ukazatelů personální oblasti

Personální oblast je pro výkonnost podniku důležitá z hlediska zabezpečení výroby a dodávky produktu optimálním počtem zaměstnanců. Pro analýzu lze využít následujících ukazatelů.

### 2.4.1 Produktivita práce

Ukazatelem produktivity práce dosáhneme hodnoty vyprodukovaného množství na jednoho zaměstnance (Čechlovský, 2018).

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{roční prodej}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

**Rovnice 28: Produktivita práce**  
(Zdroj: Čechlovský, 2018)

### 2.4.2 Náklady na zaměstnance

Výpočtem ukazatele zjistíme náklady, které podnik vynakládá na průměrnou mzdu zaměstnanců. Mzdové náklady jsou významnou složkou celkových nákladů a jsou předmětem optimalizace. Zároveň mzdové náklady nesmí být nízké, protože hrozí riziko demotivace nebo ztráty kvalifikovaných zaměstnanců (Čechlovský, 2018).

$$\text{Náklady na zaměstnance} = \frac{\text{mzdové náklady}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

**Rovnice 29: Náklady na zaměstnance**  
(Zdroj: Čechlovský, 2018)

### 2.4.3 Zisk na zaměstnance

Tímto ukazatelem dosáhneme hodnoty zisku, kterou přinese podniku jeden zaměstnanec (Čechlovský, 2018).

$$\text{Zisk na zaměstnance} = \frac{EBIT}{\text{počet zaměstnanců}}$$

**Rovnice 30: Zisk na zaměstnance**  
(Zdroj: Čechlovský, 2018)

## 2.5 Teoretický rozbor ukazatelů technologické oblasti

Podnikání je obor náročný na výši investic a kapitálu, proto technologie hraje v ekonomické výkonnosti důležitou roli. Analýza bude provedena následujícími ukazateli.

### 2.5.1 Technologická náročnost

Technologická náročnost udává výši hodnoty aktiv nezbytných na výrobu jedné měrné jednotky. Udává množství aktiv, které je zapotřebí pro výrobu produktu (Čechlovský, 2018).

$$\text{Technologická náročnost} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{roční prodej}}$$

**Rovnice 31: Technologická náročnost**  
(Zdroj: Čechlovský, 2018)

### 2.5.2 Koefficient opotřebení

Tento ukazatel vyjadřuje míru životnosti stáří majetku. Určuje procentuální vyjádření životnosti, kterou už má majetek za sebou. Ukazatel slouží k posouzení, zda bude potřeba investovat (Čechlovský, 2018).

$$Koefficient\ opotřeben\acute{\imath} = \frac{dlouhodob\acute{y}\ majetek\ netto}{dlouhodob\acute{y}\ majetek\ brutto}$$

**Rovnice 32: Koefficient opotřeben\acute{\imath}**  
(Zdroj: Čechlovský, 2018)

### 2.5.3 Koefficient obnovy

Koefficient obnovy je ukazatel, kter\acute{y}m lze zjistit, zda podnik investuje \acute{u}m\acute{e}rn\acute{e} sv\acute{y}m odpis\acute{u}m. Optim\acute{a}ln\acute{e} by se m\acute{e}l ukazatel pohybovat kolem hodnoty 1 (Čechlovský, 2018).

$$Koefficient\ obnovy = \frac{investice}{odpisy}$$

**Rovnice 33: Koefficient obnovy**  
(Zdroj: Čechlovský, 2018)

## 2.6 Zdroje informac\acute{\imath} pro proveden\acute{\imath} anal\acute{y}zy

Zdroje využit\acute{e} pro anal\acute{y}zu by m\acute{e}ly b\acute{y}t kvalitn\acute{\imath} a kompletn\acute{\imath}, aby byla anal\acute{y}za \acute{u}sp\acute{e}šn\acute{a} a bylo dosaženo co nejnižších zkreslených v\acute{y}sledk\acute{u} p\acute{r\acute{i} hodnocen\acute{\imath}. Data využívan\acute{a} p\acute{r\acute{i} anal\acute{y}ze b\acute{y}vaj\acute{\imath} v\acute{e}tšinou veřejn\acute{e} dostupn\acute{a}, jsou jimi nap\acute{r\acute{i}klad \acute{u}daje v \acute{u}četn\acute{\imath} uz\acute{a}věrce, která obsahuje zejm\acute{e}na rozvahu, v\acute{y}kaz zisku a ztr\acute{a}ty, p\acute{r\acute{e}hled o pen\acute{e}žn\acute{\imath}ch toc\acute{\imath}ch apod. Nyn\acute{\imath} budou pops\acute{a}ny zdroje, z kter\acute{y}ch bude \acute{c}erp\acute{a}no v t\acute{e}to pr\acute{a}ci (R\acute{u}\u010dkov\acute{a}, 2015).

### 2.6.1 Rozvaha

Rozvaha je hlavn\acute{\imath}m \acute{u}četn\acute{\imath}m v\acute{y}kazem, kter\acute{y} m\acute{a} povinnost sestavit každ\acute{y} podnik. Bilanční formou zachycuje stav kr\acute{a}tkodob\acute{e}ho majetku, dlouhodob\acute{e}ho hmotn\acute{e}ho, nehmotn\acute{e}ho a finančního majetku, kter\acute{y} podnik vlastn\acute{\imath} a zdroj\acute{u}, kter\acute{y}mi jsou financov\acute{a}ny. Rozvaha je vžd\acute{y} sestavov\acute{a}na k ur\acute{c\acute{\imath}temu datu, v\acute{e}tšinou vžd\acute{y} na konci roku. Z\acute{a}kladn\acute{\imath}m pravidlem rozvahy je balance mezi stranou aktiv a pasiv. P\acute{r\acute{e}dstavuje d\acute{u}v\acute{e}ryhodn\acute{y} obraz majetkov\acute{e} situace podniku a zdroj\acute{u} jejich financov\acute{a}n\acute{\imath}. Každ\acute{a} poločka dlouhodob\acute{e}ho majetku obsahuje 3 sloupce, kde je uvedena hodnota. Prvn\acute{\imath} z nich je brutto hodnota, která zn\acute{a}zorn\acute{u}je pořízovací cenu. D\acute{a}le je to korekce, která obsahuje celkov\acute{y} součet odpis\acute{u}. Plat\acute{\imath} zde obecn\acute{e} pravidlo, že čím v\acute{e}tší je tato hodnota, t\acute{\imath}m v\acute{\imath}ce je majetek opotřebovan\acute{y}. Třet\acute{\imath}m sloupcem je netto hodnota, což je hodnota, jež je očišřena

o položku korekce. Tato hodnota bude využívána pro následnou analýzu. Nyní můžeme vidět základní strukturu rozvahy (Růčková, 2015; Hrdý, 2016).

**Tabulka 4: Struktura rozvahy**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková, 2015)

AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. Období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

### 2.6.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším zdrojem této práce je výkaz zisku a ztráty, jinak řečeno také výsledovka. Tvoří komplexní přehled o veškerých výnosech a nákladech společnosti, dále také o výsledku hospodaření za určité časové období. Výnosy představují peněžní částky, kterých společnost dosáhla ze své běžné činnosti bez ohledu na to, zda došlo v daném účetním období k inkasu. Náklady můžeme definovat jako peněžní částky, kterých se podnik musí vzdát, aby dosáhl již výše definovaných výnosů. Rozdíl mezi celkovými výnosy a náklady pak představuje výsledek hospodaření. Výkaz zisku a ztráty patří mezi nezbytné podklady při hodnocení výše zisku, kterého podnik dosáhl. Hlavní položkou, která bude využívána při analýze v této práci, je provozní výsledek hospodaření (Růčková, 2015; Kislingerová, 2001).

**Tabulka 5: Struktura výkazu zisku a ztráty**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková, 2015)

Tržby za prodané zboží
-náklady vynaložené na prodej zboží
<b>Obchodní marže</b>
+ provozní výnosy
-provozní náklady
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>
+ finanční výnosy
-finanční náklady
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>
-daň
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>
<b>Výsledek hospodaření běžné činnosti</b>

### 2.6.3 Výkaz Cashflow

Výkaz cashflow představuje tok peněžních prostředků, porovnává tedy veškeré příjmy a výdaje za uplynulé účetní období. Bývá využíván při zhodnocení finanční situace podniku, což je nedílnou součástí této práce. Zpravidla se rozděluje na tři části, a to na tok peněžních prostředků z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. Lze jej sestavit buď přímou metodou nebo nepřímou. (Růčková, 2015).

**Tabulka 6: Struktura výkazu cashflow nepřímou metodou**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková, 2015)

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
<b>Cashflow ze samofinancování</b>
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
<b>Cashflow z provozní činnosti</b>
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
<b>Cashflow z investiční činnosti</b>
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
<b>Cashflow z finanční činnosti</b>

### 3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V následující části bakalářské práce bude představena analyzovaná společnost a následně bude na základě teoretické části provedena analýza, která bude podložena hodnotami získaných z účetních výkazů daného podniku.

#### 3.1 Představení společnosti

Společnost Opatherm a. s. je členem skupiny MVV Energie CZ, a. s. Hlavní sídlo mateřské společnosti MVV Energie CZ, a. s. se nachází v Praze 5, Kutvirtova 339/5. Společnosti ve skupině MVV Energie, a. s. podnikají v oboru energetiky, zabývají se výrobou a distribucí tepelné energie. Autor této práce vykonával v této společnosti stáž a odbornou praxi v období červen až září 2018. Předmětem této stáže byl controlling a finanční analýza společností ve skupině MVV Energie, a. s. Opatherm, a. s. byla jednou z nich. Z tohoto důvodu byla vybrána jako předmět analýzy v této práci. Společnost Opatherm, a. s. sídlí v Opavě, Horním náměstí 283/58. Tato firma vyrábí a dodává teplo na území měst Opava a Dolní Benešov. Byla založena jako soukromá akciová společnost v roce 1997. Od června 2001 se pak stala členem již zmiňované skupiny MVV Energie CZ, a. s. Společnost do roku 2017 používala pro výrobu tepelné energie z 83 % zemní plyn a jako doplňkové palivo uhlí. Od roku 2018 již 100 % využívá zemní plyn (Opatherm, a. s., 2019).

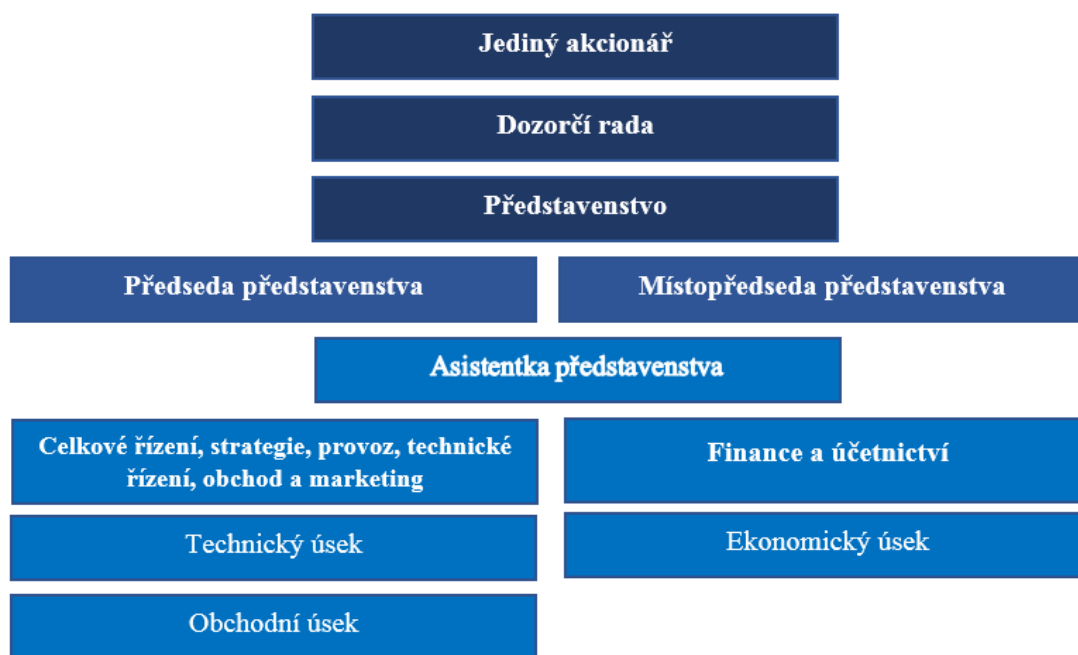


Obrázek 1: Logo společnosti Opatherm, a. s.  
(Zdroj: Opatherm, a. s., 2019)



### 3.1.1 Organizační struktura společnosti Opatherm a. s.

Předsedou představenstva společnosti Opatherm, a. s. je Ing. Libor Stuchlík a místopředsedou Ing. Michal Chmela. Rozdělení jednotlivých úseků je popsáno na následujícím obrázku.



Obrázek 2: Organizační struktura společnosti Opatherm, a. s.  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Opatherm, a. s., 2019)

## 3.2 Finanční analýza

Tato část práce se zabývá aplikací vybraných ukazatelů finanční analýzy na zvolený podnik, jímž je opavská teplárenská společnost Opatherm a. s. Analýza je provedena na základě teoretických poznatků představených v teoretické části a je podložena účetními výkazy dané společnosti v jednotlivých letech 2014–2018.

### 3.2.1 Absolutní ukazatele

Výsledky horizontální a vertikální analýzy jsou znázorněny v následující části.

## Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V horizontální analýze jsou porovnány nejdůležitější položky aktiv a pasiv. Je zde vyjádřena meziroční změna v absolutním i procentuálním vyjádření.

**Tabulka 7: Horizontální analýza vybraných položek aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Horizontální analýza vybraných položek aktiv								
Položky (v tis. Kč)	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%	2018-2017	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>-14 033</b>	<b>-7,24</b>	<b>312</b>	<b>0,17</b>	<b>3 624</b>	<b>2,01</b>	<b>-7 470</b>	<b>-4,06</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-5 327</b>	<b>-3,31</b>	<b>-752</b>	<b>-0,48</b>	<b>2 828</b>	<b>1,82</b>	<b>-8 825</b>	<b>-5,59</b>
DNM	-6	-0,24	-878	-35,87	-245	-15,61	165	12,45
DHM	-5 321	-3,36	126	0,08	3 073	2,00	-8 990	-5,75
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>-8 460</b>	<b>-25,97</b>	<b>1 074</b>	<b>4,45</b>	<b>783</b>	<b>3,11</b>	<b>1 374</b>	<b>5,29</b>
Zásoby	172	21,29	-160	-16,33	-820	-100	0	0
Pohledávky	-4 971	-19,89	-5 820	-29,07	-7 901	-55,63	2 705	42,92
Peněžní prostředky	-3 661	-54,04	7 054	226,60	9 504	93,48	-1 331	-6,77
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>-246</b>	<b>-84,25</b>	<b>-10</b>	<b>-21,74</b>	<b>13</b>	<b>36,11</b>	<b>-19</b>	<b>-38,8</b>

Nejrapidnější pokles u celkových aktiv je zaznamenán mezi lety 2014 a 2015, kdy procentuální částka klesla o -7,24 %. Nejvyšší nárůst nastal mezi roky 2016 a 2017 o 2,01 %. Celkově během analyzovaných let nedošlo u aktiv k nějaké výrazné změně. Pozitivním pro společnost je pokles pohledávek, protože nejsou zbytečně zadržovány peněžní prostředky u odběratelů společnosti. Mezi roky 2017-2018 je však zaznamenám opět nárůst pohledávek, a to až o 42,92 %.

**Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek pasiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Horizontální analýza vybraných položek pasiv								
Položky (v tis. Kč)	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%	2018-2017	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>-14 033</b>	<b>-7,24</b>	<b>312</b>	<b>0,17</b>	<b>3 624</b>	<b>2,01</b>	<b>-7 470</b>	<b>-4,06</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>-5 437</b>	<b>-8,74</b>	<b>12 743</b>	<b>22,44</b>	<b>17 534</b>	<b>25,22</b>	<b>13 968</b>	<b>16,04</b>
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ážio a kapitál. fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervní fondy	0	0,00	-1 980	-100,00	0	0,00	0	0,00

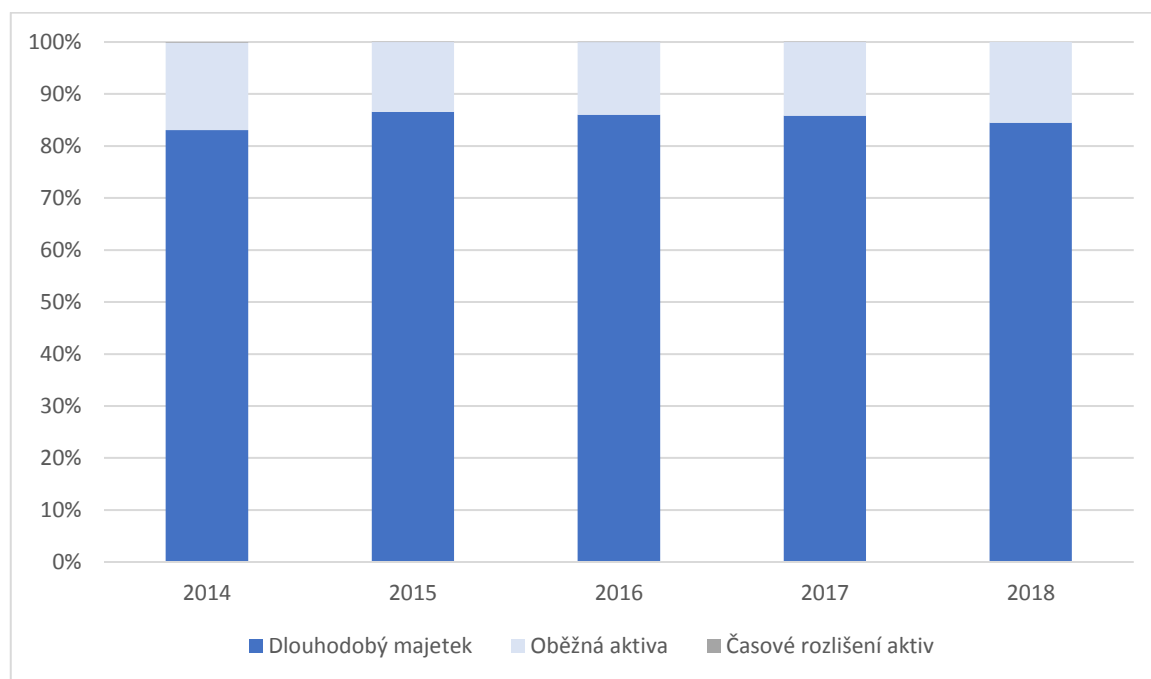
VH minul. let	-7 055	-37,70	11 543	99,01	12 743	54,92	12 534	34,87
VH běžného období	1 618	20,37	3 180	33,25	4 791	37,60	1 434	8,18
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-8 564</b>	<b>-6,53</b>	<b>-12 520</b>	<b>-10,22</b>	<b>-13 803</b>	<b>-12,54</b>	<b>-20 971</b>	<b>-21,79</b>
Rezervy	163	17,00	840	74,87	980	49,95	-1 069	-36,34
Závazky	-8 727	-6,70	-13 360	-11,00	-14 783	-13,68	-19 902	-21,33
Dlouhodobé závazky	-13 344	-13,64	-13 238	-15,67	-13 946	-19,57	-13 915	-24,28
Krátkodobé závazky	4 617	14,28	-122	-0,33	-837	-2,27	-5 987	-16,64
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-32</b>	<b>-5,62</b>	<b>89</b>	<b>16,57</b>	<b>-107</b>	<b>-17,09</b>	<b>-467</b>	<b>-89,98</b>

Vlastní kapitál zaznamenal nejvyšší nárůst mezi lety 2016 a 2017, kdy se zvýšil o 25,22 %. Nejvyšší vliv na tuto změnu měl nerozdělený zisk z minulých let. U základního kapitálu nejsou patrné žádné změny, jelikož hodnota základního kapitálu zůstala stejná během sledovaného období. Výsledek hospodaření za účetní období má každý rok meziroční nárůst kolem 20 %. Nejvyššího nárůstu dosáhl mezi roky 2016 a 2017 o 37,60 %. Cizí zdroje každý rok klesají, zejména protože jsou spláceny úvěry. Nejvyšší pokles je zaznamenán mezi roky 2017 a 2018 o 21,79 %.

**Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek aktiv**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

<b>Vertikální analýza vybraných položek aktiv</b>					
<b>Položky</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>83,05 %</b>	<b>86,57 %</b>	<b>86,00 %</b>	<b>85,84 %</b>	<b>84,48 %</b>
DNM	1,52 %	1,57 %	1,01 %	0,84 %	1,00 %
DHM	98,48 %	98,43 %	98,99 %	99,16 %	99,00 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>16,80 %</b>	<b>13,41 %</b>	<b>13,98 %</b>	<b>14,13 %</b>	<b>15,51 %</b>
Zásoby	2,48 %	4,06 %	3,26 %	0,00 %	0,00 %
Pohledávky	76,73 %	83,03 %	56,38 %	24,26 %	32,94 %
Peněžní prostředky	20,79 %	12,91 %	40,36 %	75,74 %	67,06 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>0,15 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,02 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,02 %</b>

Na strukturu celkových aktiv má největší podíl dlouhodobý majetek, ve kterém má vysoký podíl dlouhodobý hmotný majetek. Vysoký DHM na celkových aktivech je dán předmětem podnikání (tzn. teplárenství – kotle, trubky atd.). Ve sledovaném období má dlouhodobý majetek konstantní podíl na struktuře aktiv. Názorné rozložení jednotlivých položek aktiv je znázorněn v následujícím grafu, z kterého plyne již zmíněná převaha dlouhodobého majetku.



**Graf 1: Struktura aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

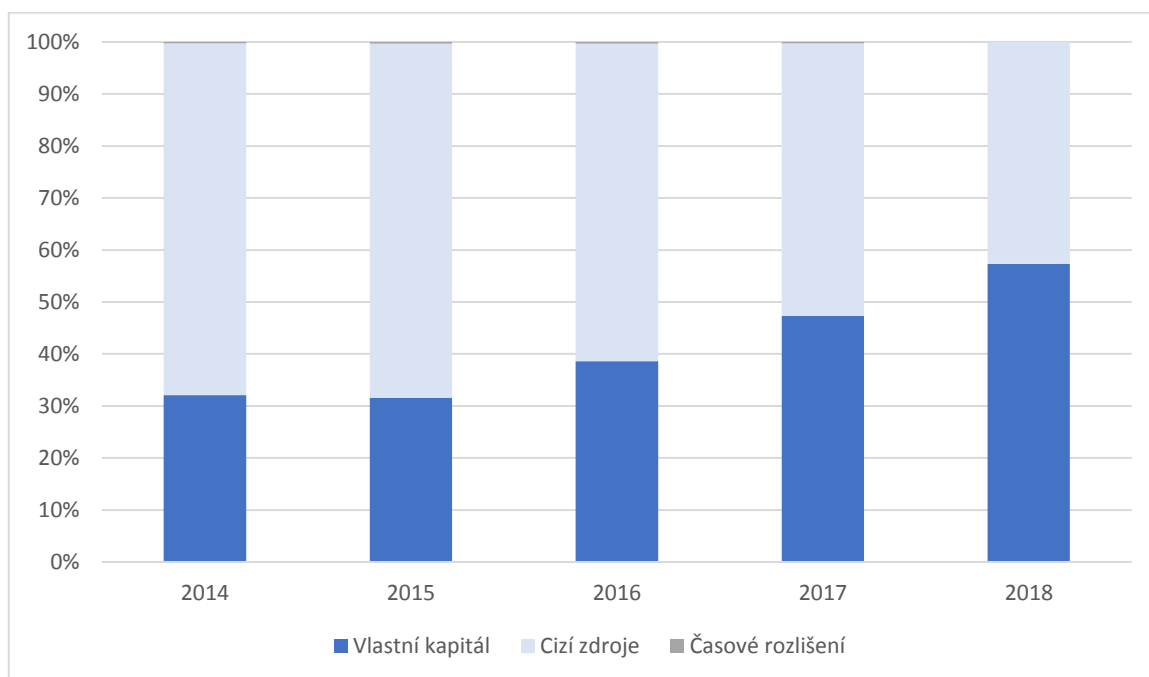
**Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek pasiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Vertikální analýza vybraných položek pasiv					
Položky	2014	2015	2016	2017	2018
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>32,09 %</b>	<b>31,57 %</b>	<b>38,59 %</b>	<b>47,37 %</b>	<b>57,29 %</b>
Základní kapitál	15,91 %	17,43 %	14,24 %	11,37 %	9,80 %
Ážio a kapitálové fondy	38,07 %	41,71 %	34,07 %	27,21 %	23,45 %
Rezervní fondy	3,18 %	3,49 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

VH min. let (+/-)	30,07 %	20,53 %	33,37 %	41,28 %	47,98 %
VH běžného úč. obd.	12,77 %	16,84 %	18,33 %	20,14 %	18,77 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>67,62 %</b>	<b>68,13 %</b>	<b>61,06 %</b>	<b>52,35 %</b>	<b>42,68 %</b>
Rezervy	0,73 %	0,92 %	1,78 %	3,06 %	2,49 %
Závazky	99,27 %	99,08 %	98,22 %	96,94 %	97,51 %
Dlouhodobé závazky	75,17 %	69,58 %	65,93 %	61,43 %	59,13 %
Krátkodobé závazky	24,83 %	30,42 %	34,07 %	38,57 %	40,87 %
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,29 %</b>	<b>0,30 %</b>	<b>0,35 %</b>	<b>0,28 %</b>	<b>0,03 %</b>

Převažující část celkových pasiv společnosti tvoří cizí zdroje. Během analyzovaných let však hodnota cizích zdrojů klesá a začínají tak převažovat vlastní zdroje. Cizí zdroje mají největší zastoupení v závazcích, konkrétně v dlouhodobých závazcích, konkrétně dlouhodobé a krátkodobé úvěry. V následujícím grafu je znázorněna struktura pasiv společnosti, kde, jak bylo již zmiňováno ze začátku převládají cizí zdroje a postupem času se mění struktura pasiv, kde v roce 2018 již převládá vlastní kapitál.



**Graf 2: Struktura pasiv**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### 3.2.2 Rozdílové ukazatele

V této části byly pro analýzu zvoleny ukazatele čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Dosažené výsledky těchto rozdílových ukazatelů jsou znázorněny a interpretovány v následující části.

#### Čistý pracovní kapitál

Podle výsledných hodnot ČPK je patrné, že společnost Opatherm, a. s. nedisponuje dostatkem přebytných prostředků, kterými by byla schopna pokrýt neočekávané výdaje. Hodnoty se pohybují v záporných částkách. Znamená to tedy, že kdyby musela firma uhradit naráz všechny své závazky, nebude mít dostatek prostředků z oběžných aktiv. Záporné hodnoty se však každým rokem snižují.

**Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
ČPK (v tis. Kč)	253	-12 824	-11 628	-10 008	-2 647

#### Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel se rovněž pohybuje v každém roce v záporných číslech. Společnost tedy není schopna uhradit své okamžitě splatné závazky pouze pomocí svých pohotových peněžních prostředků. Záporné hodnoty se obdobně jako u předchozího ukazatele každým rokem snižují.

**Tabulka 12: Čisté pohotové prostředky**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
ČPP (v tis. Kč)	-25 549	-33 827	-26 651	-16 310	-11 654

### 3.2.3 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost dané společnosti hradit své krátkodobé závazky. Výsledky analyzované společnosti jsou znázorněny v následující tabulce. Vývoj v časové řadě je zobrazen v grafech u jednotlivých kapitol.

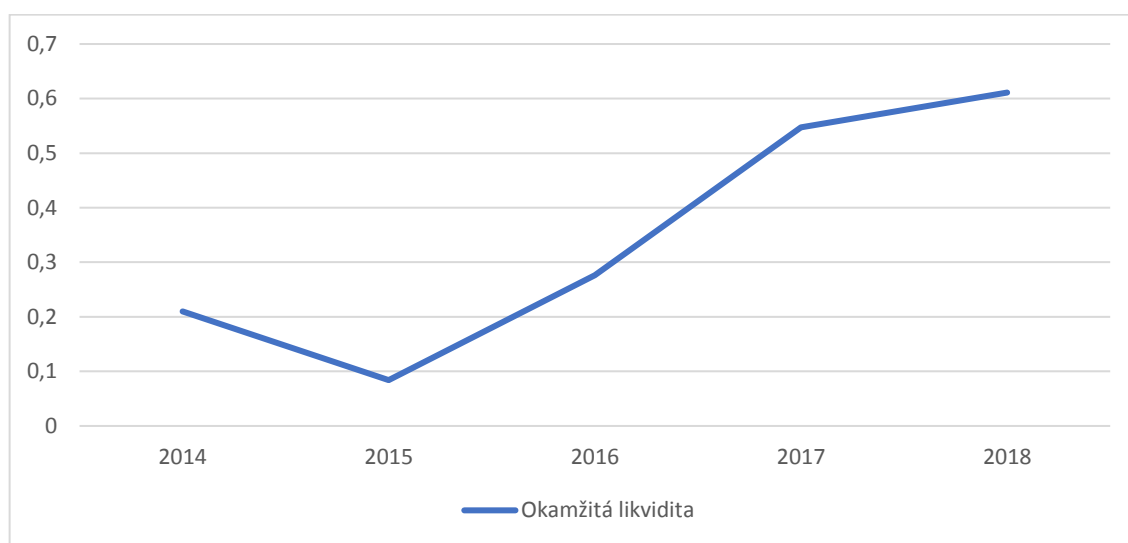
**Tabulka 13: Ukazatele likvidity**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Likvidita	2014	2015	2016	2017	2018
Okamžitá likvidita	0,210	0,084	0,276	0,547	0,611
Pohotová likvidita	0,983	0,626	0,662	0,722	0,912
Běžná likvidita	1,008	0,653	0,684	0,722	0,912

**Okamžitá likvidita**

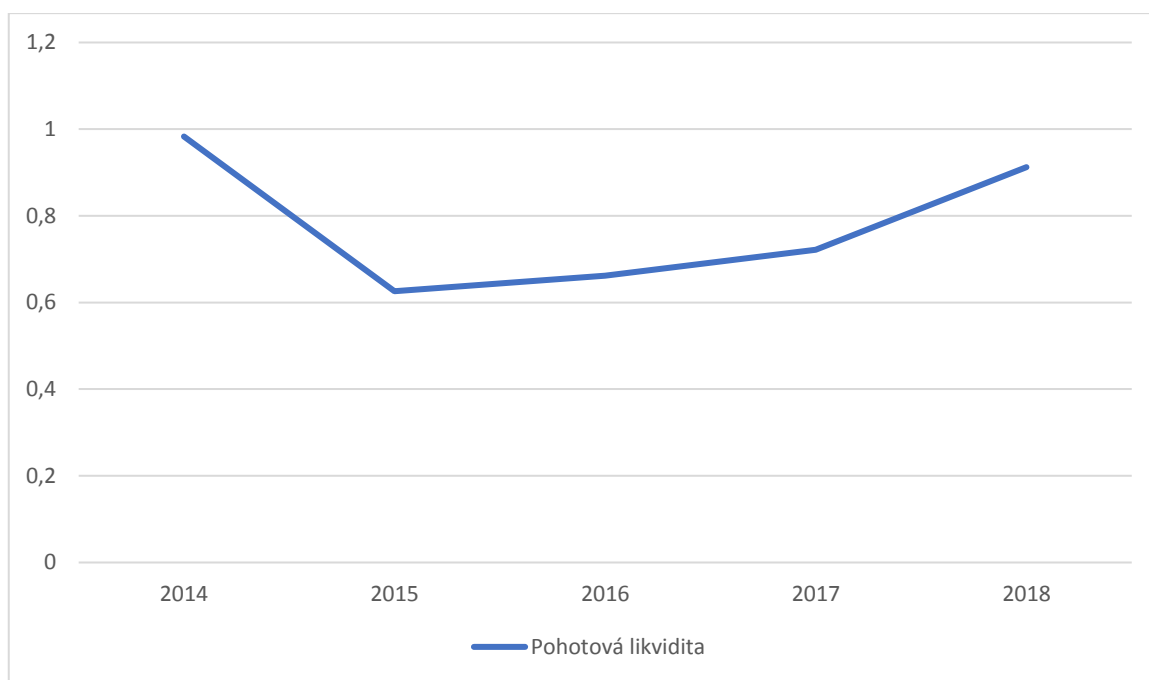
Z uvedených výsledků lze vidět, že se společnost Opatherm, a. s. se pohybuje značně pod dolní hranicí doporučeného rozmezí, které se udává v hodnotách 0,9 – 1,1. Disponuje tedy s příliš nízkým množstvím peněžních prostředků, kterými mi byla schopna okamžitě uhradit své krátkodobé závazky. V časovém sledu likvidita pozvolna stoupá a přibližuje se ke spodní hranici doporučené hodnoty. Stoupající trend je tedy pozitivní a společnost se stává více likvidní.

**Graf 3: Okamžitá likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

**Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita se rovněž jako předchozí ukazatele pohybuje pod doporučeným rozmezí, které je v tomto případě mezi hodnotami 1,0 – 1,5. Z výsledných hodnot je však vidět, že se pohybují pouze zlehka pod dolní hranicí. Z grafu rovněž vyplývá, že tomu tak je. Navíc v průběhu let hodnota stoupá a již téměř dosahuje požadované hodnoty.

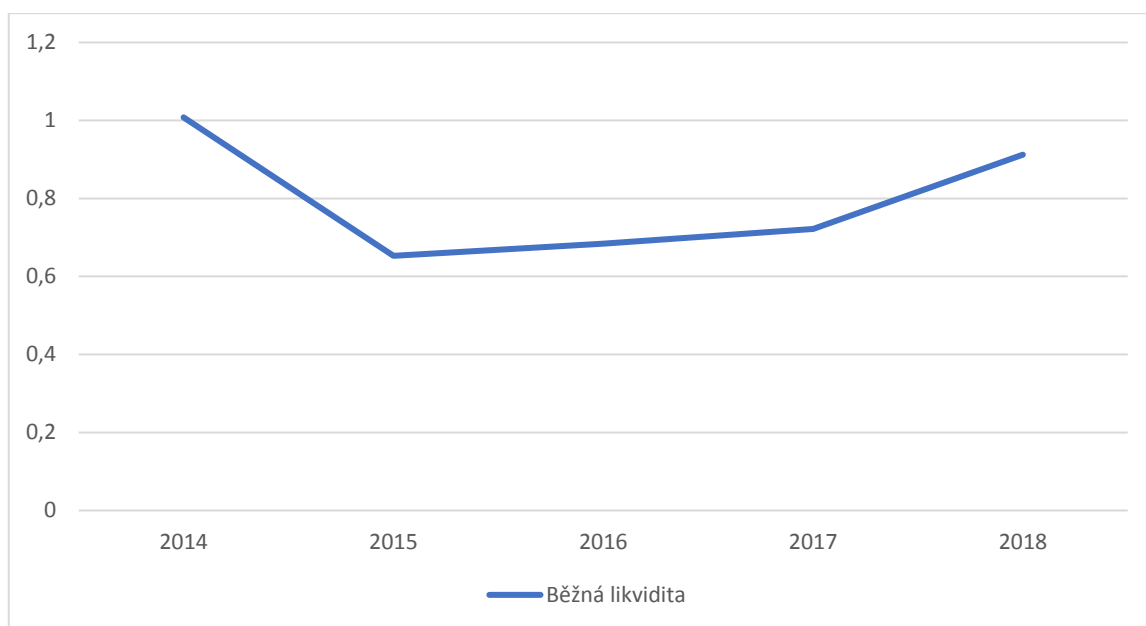


**Graf 4: Pohotovná likvidita**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### **Běžná likvidita**

Vzhledem k tomu, že společnost nedisponovala v letech 2014–2016 příliš velkým množstvím zásob a v letech 2017–2018 nemá žádné zásoby uhlí, hodnoty běžné likvidity se příliš neliší od pohotové likvidity. Hodnoty jsou jen zlehka ve vyšších číslech. Jelikož je ale doporučené rozmezí pro tento ukazatel 1,5 – 2,5, podnik se pohybuje rapidně pod touto hranicí a není tak schopen splácet své krátkodobé závazky.





**Graf 5: Běžná likvidita**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### 3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Je nezbytné, aby podnik využíval cizích zdrojů, jakožto nejlevnějšího zdroje financí. Je však zapotřebí sledovat, aby se společnost pohybovala v optimální míře zadlužení a je-li schopna své dluhy splácet. Hodnoty stavu společnosti Opatherm, a. s. jsou zanalyzovány v následujících ukazatelích.

#### Celková zadluženost

Následující tabulka a graf zobrazují výsledky ukazatele celkové zadluženosti společnosti Opatherm a. s. Celková zadluženost je ukazatelem, který se obecně udává v procentech.

**Tabulka 14: Celková zadluženost**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Zadluženost	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	67,62 %	68,13 %	61,06 %	52,35 %	42,68 %

Pro ukazatel celkové zadluženosti se obecně doporučuje pohybovat se v rozmezí 30 až 60 %. Firma Opatherm a. s. byla v letech 2014–2016 nad hranicí doporučovaného

intervalu. V letech 2017–2018 jsou hodnoty v horním pásmu doporučeného intervalu. Pro investory je příznivější nižší hodnota zadluženosti. V posledním analyzovaném roce dosáhla společnost nejnižší hodnoty zadluženosti, oproti roku 2014 šlo o rapidní snížení o téměř 25 %. Opatherm a. s. pro investora nepředstavuje rizikovou společnost.

### **Koeficient samofinancování**

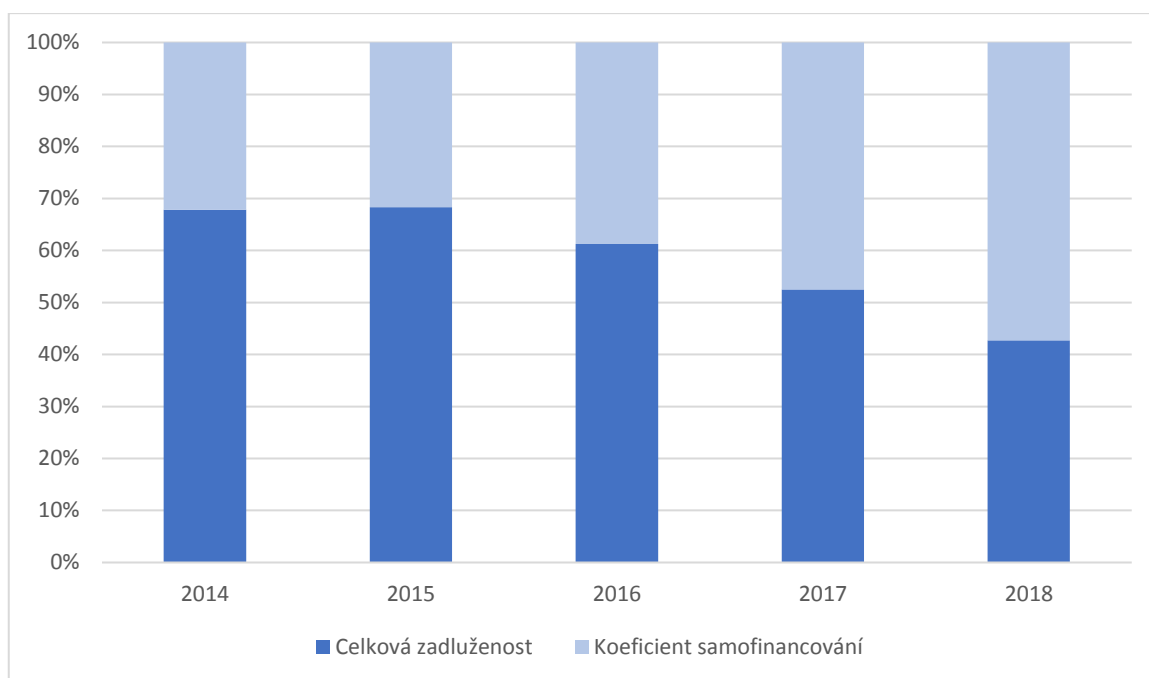
Doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti je rovněž udáván v procentech. Výsledky ukazatele jsou znázorněny v následující části.

**Tabulka 15: Koeficient samofinancování**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

<b>Zadluženost</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Koeficient samofinancování	32,09 %	31,57 %	38,59 %	47,37 %	57,29 %

Tento ukazatel vyjadřuje na rozdíl od celkové zadluženosti využívání vlastních zdrojů. Jelikož součet těchto dvou ukazatelů je 100 %, jedná se o doplňující část celkové zadluženosti. Společnost využívá nejvíce vlastních zdrojů v roce 2018, kdy je to více jak polovina. V předchozích letech využívala převážně cizích zdrojů.



**Graf 6: Ukazatele zadluženosti**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014-2018)

### Úrokové krytí

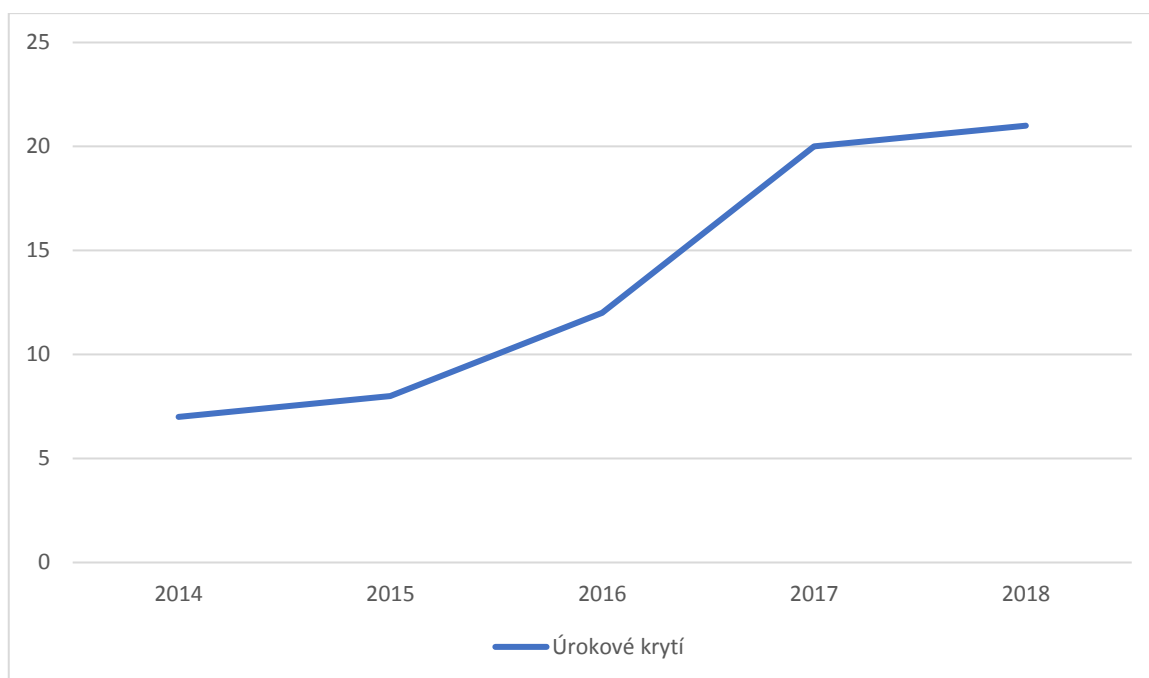
Úrokové krytí udává, kolikanásobně vytvořený zisk před zdaněním a úroky přesáhne úrokové platby. Hodnoty a zhodnocení tohoto ukazatele obsahuje následující tabulka a graf.

**Tabulka 16: Úrokové krytí**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Zadluženost	2014	2015	2016	2017	2018
Úrokové krytí [krát]	8	9	13	21	22

Vzhledem k tomu, že se obecně doporučuje pohybovat se minimálně na hodnotě 3, podnik Opatherm a. s. v tomto ohledu hospodářství velmi efektivně. V průběhu let hodnota stále stoupá a nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2018, kdy vytvořený zisk přesahuje nákladové úroky až 22krát. Podnik je tedy schopen spolehlivě splácet své úroky.



**Graf 7: Úrokové krytí**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### Doba splácení dluhů

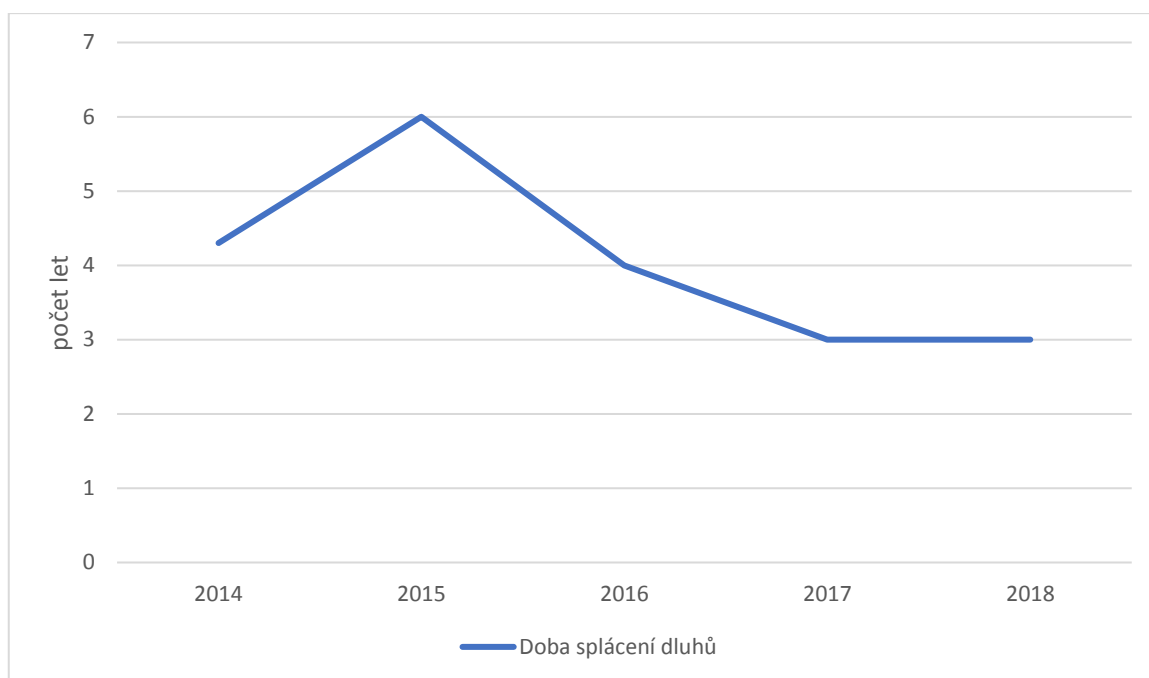
Doba splácení dluhu je dobou kdy by měl podnik svépomocí uhradit všechny dluhy z provozního cashflow. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v následující části. Ukazatel je udáván v letech.

#### Tabulka 17: Doba splácení dluhů

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Zadluženost	2014	2015	2016	2017	2018
Doba splácení dluhů [roky]	7	6	4	3	3

Podnik Opatherm a. s. by aktuálně byl schopný splatit své dluhy do 3 let. Jelikož se považuje za příznivé klesající trend ukazatele, podnik podmínky splňuje. Oproti roku 2014, kdy by své dluhy byl schopen splatit do 7 let, klesla tato hodnota o 4 roky.



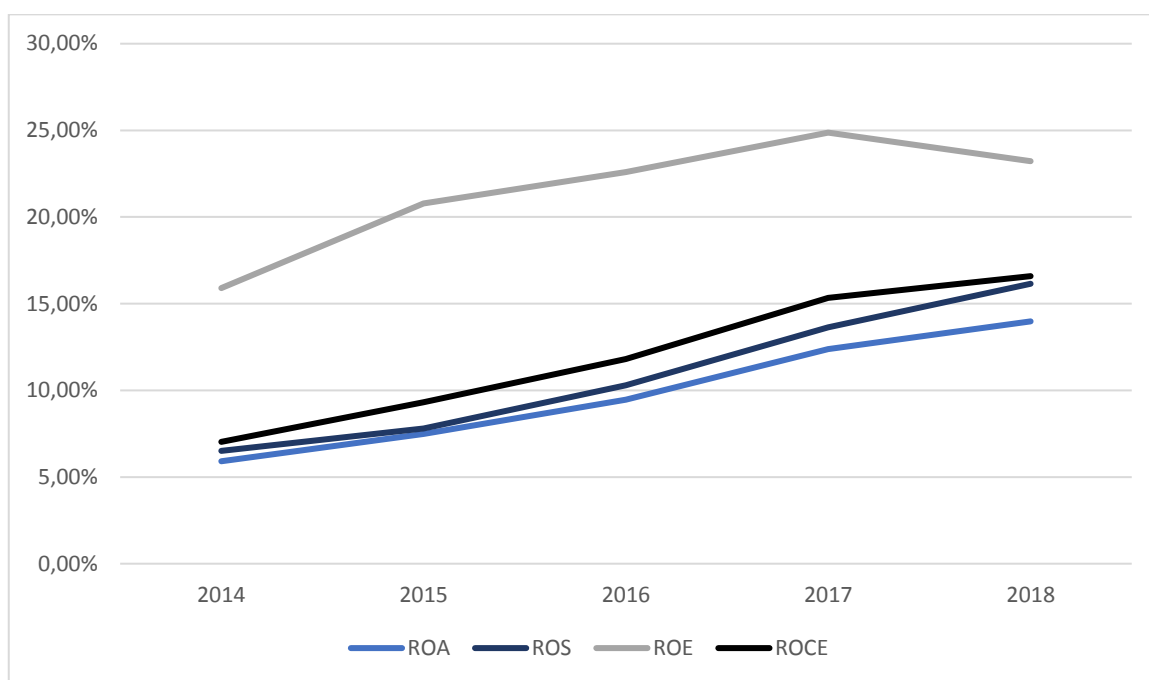
**Graf 8: Doba splácení dluhů**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### 3.2.5 Ukazatele rentability

Rentabilita je jedním z klíčových ukazatelů, které podnik sleduje. Dává podniku informaci o tom, jakého zisku dosahuje z vloženého kapitálu. U těchto ukazatelů obecně platí, že čím větší je hodnota rentability, tím je podnik více prosperující. Je nutné sledovat, aby se tento ukazatel nepohyboval v záporných číslech. Výsledky pro jednotlivé rentability jsou znázorněny v následující tabulce a dále rozebrány v jednotlivých podkapitolách.

**Tabulka 18: Ukazatele rentability**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Rentabilita	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	5,91 %	7,49 %	9,47 %	12,39 %	13,98 %
ROS	6,51 %	7,80 %	10,30 %	13,63 %	16,15 %
ROE	15,90 %	20,78 %	22,60 %	24,87 %	23,23 %
ROCE	7,03 %	9,31 %	11,81 %	15,34 %	16,59 %



**Graf 9: Ukazatele rentability**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Ukazatel ROA znázorňuje, kolik procent zisku vytvoří jedna koruna z celkového vloženého kapitálu. Nehraje zde roli, z jakých zdrojů byl financován. Jelikož je ROA jedním z nejdůležitějších ukazatelů rentability, je pro podnik pozitivní, že nedosahuje záporných hodnot, a že má ukazatel stále rostoucí trend a každá vložená koruna se rok od roku více zhodnocuje. Z výsledků je patrné, že neefektivněji podnik hospodařil v posledním analyzovaném roce 2018. V tomto roce dosahuje rentabilita 13,31 %, znamená to tedy, že jedna investovaná koruna vynesla zisk necelých 14 haléřů.

### Rentabilita tržeb (ROS)

Tento ukazatel představuje ziskovou marži neboli to, kolik vydělává v případě teplárenské společnosti Opatherm a. s. jedna koruna z prodaného tepla. Z výsledků plyne, že si ROS vede obdobně dobře jako předchozí ukazatel ROA, časový trend vzrůstá a každým rokem nabývá většího zhodnocení. Rovněž se nepohybuje ve ztrátových hodnotách. Dokonce oproti předešlému ukazateli lze pocítit nepatrně vyšší procentní

hodnoty. Od roku 2014 se do roku 2018 zvýšila téměř trojnásobně, dosahuje zde hodnoty 15,37 %, tedy Kč prodaného teplo vydělá necelých 16 haléřů.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

ROE udává kolik Kč vynese jedna Kč z investovaného vlastního kapitálu. Rovněž i u tohoto ukazatele platí, že nejlepší je dosahovat co nejvyšších hodnot. Opatherm a. s. se pohybuje oproti předešlým ukazatelům ve vyšších hodnotách. Pohybuje se spíše v konstantním trendu s pouze mírným růstem. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2017, která činí 24,87 %.

### **Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)**

Tímto ukazatelem zjistíme, kolik Kč zisku přinese jedna Kč z dlouhodobě investovaného kapitálu (vlastní kapitál a krátkodobé a dlouhodobé úvěry). Podnik svoji rentabilitu dlouhodobého kapitálu každým rokem navyšuje, nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2018, a to 16,59 %.

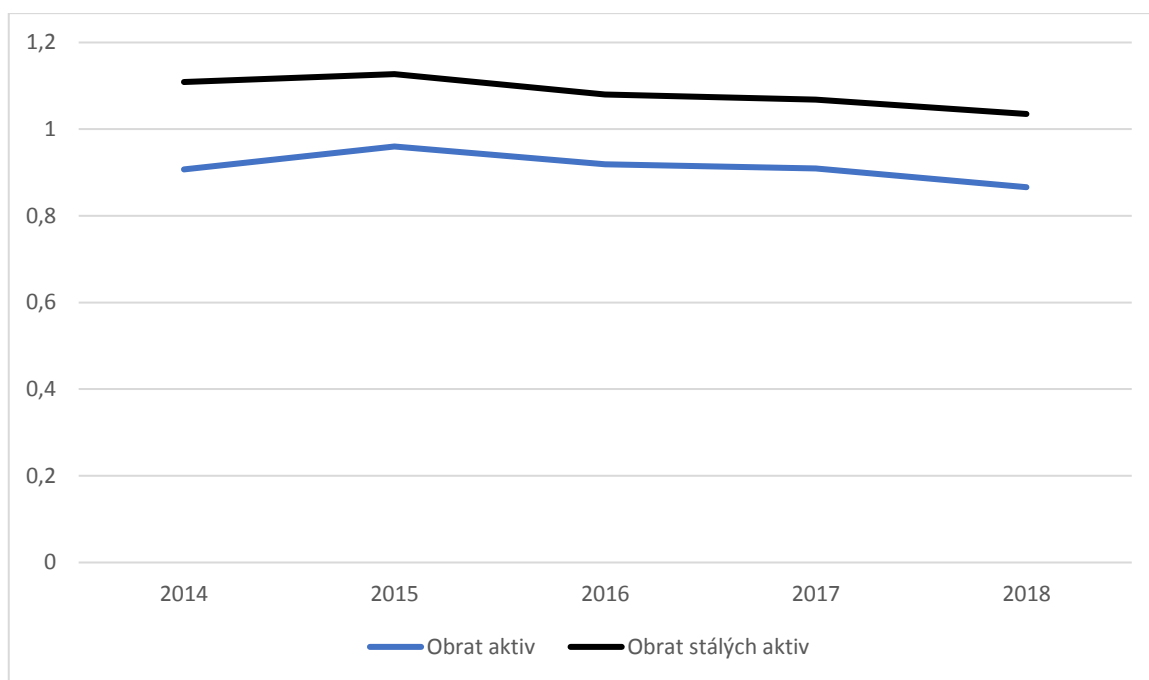
## **3.2.6 Ukazatele aktivity**

V této části bude zanalyzována efektivnost podniku využívat svá aktiva. Pro podnik je důležité sledovat, aby bylo množství aktiv optimální a nevázalo na sebe příliš velké náklady nebo naopak podnik zbytečně nepřicházel o potencionální zisk. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v následujících tabulkách a grafech.

#### **Tabulka 19: Ukazatele aktivity – obraty**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

<b>Aktivita</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Obrat aktiv	0,907	0,960	0,919	0,909	0,866
Obrat stálých aktiv	1,109	1,127	1,080	1,068	1,035



**Graf 10: Ukazatele aktivity – obraty**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### **Obrat aktiv**

Ukazatel obratu aktiv by se měl pohybovat podle obecně doporučená hodnoty minimálně na úrovni 1. V případě Opatherm, a. s. tomu tak není, pohybuje se v konstantním trendu těsně pod úrovní 1. Nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2015, kde se obrat aktiv pohyboval na hodnotě 0,96. Znamená to tedy, že na jednu korunu aktiv připadá 0,96 Kč tržeb. V dalších letech hodnoty mírně klesají, podnik by se tedy měl zaměřit na efektivnější hospodaření se svými aktivy.

### **Obrat stálých aktiv**

Tento ukazatel by se měl rovněž jako předchozí pohybovat minimálně na obecně doporučované hodnotě 1. Podnik se pohybuje těsně nad touto hranicí, a tak už lze hovořit o efektivnějším využívání stálých aktiv, kterými se rozumí např. výrobní stroje či budovy. Nejvyšší hodnotu dosahuje rovněž v roce 2015 a to 1,127, což znamená, že například využívání výrobních strojů, kterými jsou v případě Opatherm a. s. kotle na výrobu tepelné energie, nebo samotná teplárna vynese na 1 Kč těchto aktiv 1,127 Kč tržeb. Je třeba dávat pozor na klesající trend a zefektivnit využití stálých aktiv, aby hodnoty neklesly pod úroveň 1.

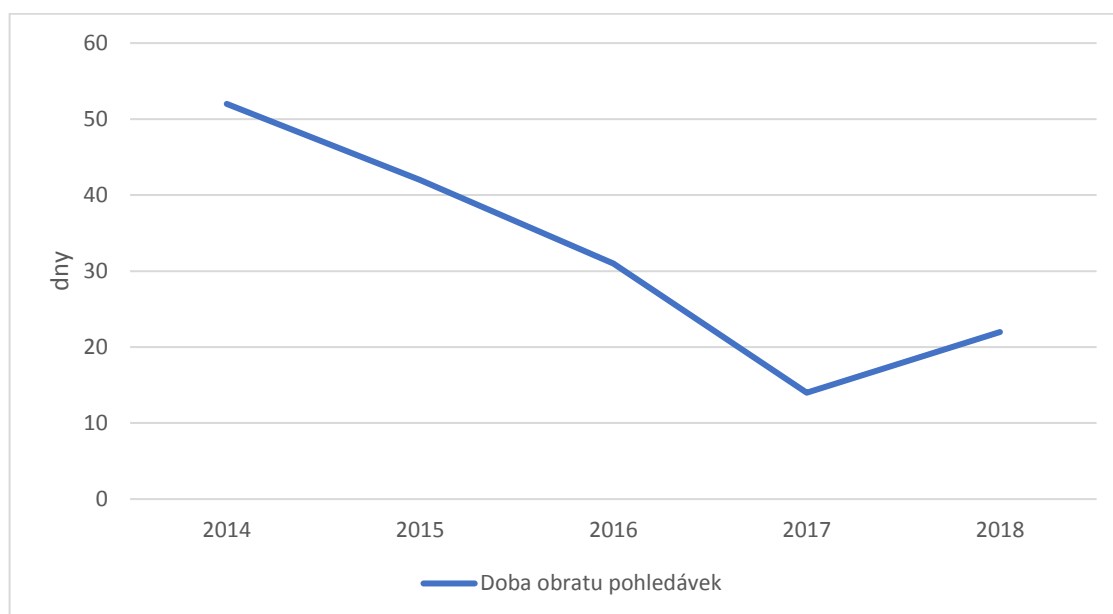


**Tabulka 20: Ukazatele aktivity – doby obrátů**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Aktivita	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu pohledávek [dny]	52	42	31	14	22
Doba obratu závazků [dny]	270	257	238	204	175

### Doba obratu pohledávek

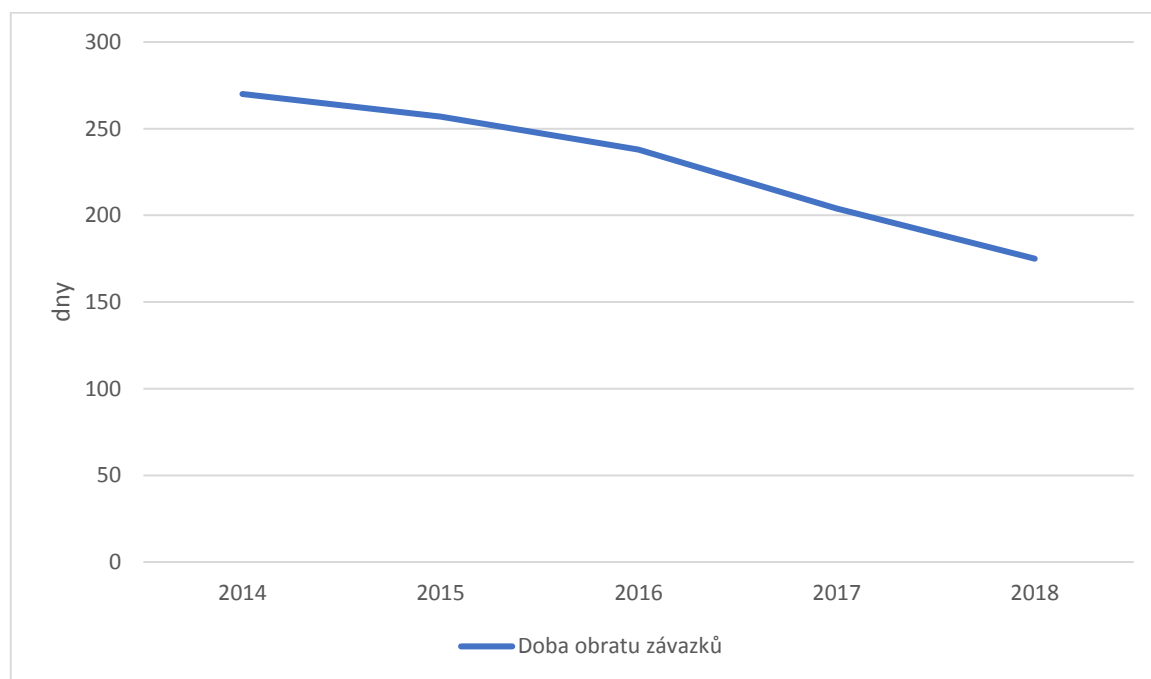
Doba obratu pohledávek by se měla pohybovat na co nejnižších hodnotách, a zpravidla by měla být kratší než doba obratu závazků, aby nedošlo k neschopnosti splácení. Podnik snížil během 5 let dobu obratu pohledávek o 30 dní na aktuálních 22 dní. Doba obratu pohledávek má klesající trend, což je pro podnik příznivé. Nejnižší hodnoty podnik dosahoval v roce 2017. Podnik tedy čekal průměrně 14 dní na obdržení inkasa od vzniku pohledávky.



**Graf 11: Ukazatele aktivity – doba obratu pohledávek**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### Doba obratu závazků

Doba obratu závazků by naopak měla být delší nebo rovna době obratu pohledávek, aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy podniku. V tomto případě je tato podmínka splněna, podnik hradí své závazky v průměru v jednotlivých letech v rozmezí od 175 do 270 dní. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2014, a to 270 dní, znamená to tedy, že v tomto roce průměrně uhradil svoje závazky za 270 dní.



**Graf 12: Ukazatele aktivity – doba obratu závazků**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### 3.2.7 Soustavy ukazatelů

V této části práce bude využito soustav ukazatelů. Je zde zastoupen bonitní model, tzv. Kralickův Quick test, dále pak bankrotní model, kterým je Altmanův index.

#### Kralickův Quick test

Tento ukazatel patří mezi bonitní soustavy ukazatelů. Znázorňuje finanční zdraví analyzované společnosti. Výsledky jsou znázorněny v následující části.

**Tabulka 21: Výsledky ukazatelů Kralickova Quick testu**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Ukazatel 1	0,321	0,316	0,386	0,474	0,573
Ukazatel 2	6,526	5,748	3,685	2,150	2,327
Ukazatel 3	0,051	0,066	0,087	0,118	0,133
Ukazatel 4	0,145	0,165	0,232	0,313	0,242

**Tabulka 22: Ohodnocení a výsledky Kralickova Quick testu**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Ukazatel 1	4	4	4	4	4
Ukazatel 2	2	2	1	0	0
Ukazatel 3	1	1	2	3	3
Ukazatel 4	4	4	4	4	4
Finanční stabilita	3	3	2,5	2	2
Výnosová situace	2,5	2,5	3	3,5	3,5
<b>Celková situace</b>	<b>2,75</b>	<b>2,75</b>	<b>2,75</b>	<b>2,75</b>	<b>2,75</b>

Společnost Opatherm, a. s. se ve všech analyzovaných letech pohybuje v tzv. šedé zóně, což znamená, že nelze přesně určit bonitní situaci. Finanční stabilita podniku v časovém sledu klesá. Naopak výnosová situace se jeví jako pozitivní a každým rokem nabývá vyšší hodnoty. Celková situace je však ve všech letech zcela stabilní, pohybuje se na hodnotě 2,75.

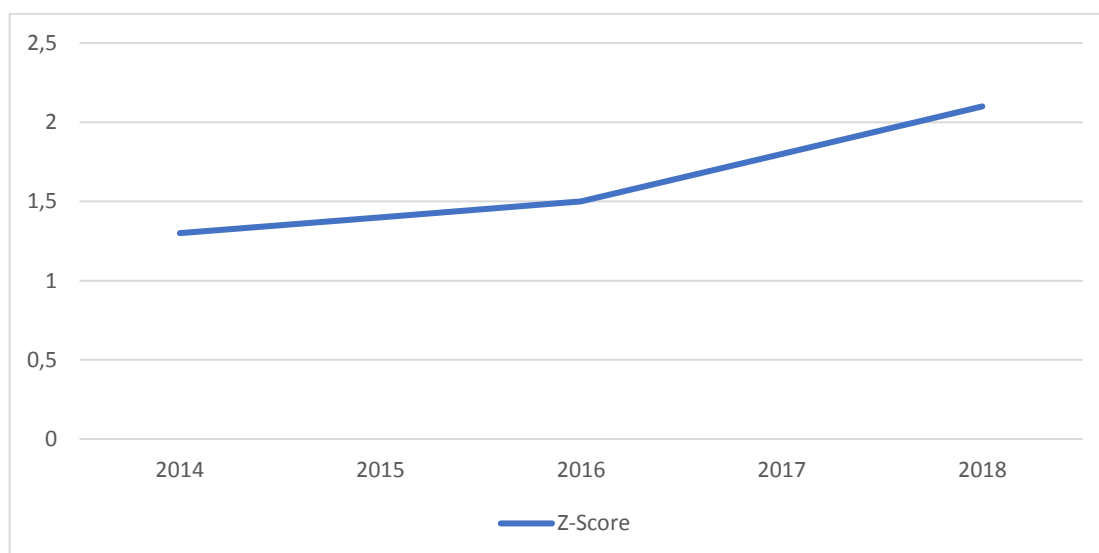
### **Altmanův index**

Altmanův index je jedním z bankrotních modelů. V tabulce níže jsou uvedeny výsledné hodnoty za jednotlivé analyzované roky.

**Tabulka 23: Výsledné hodnoty Altmanova indexu**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Altman	2014	2015	2016	2017	2018
x <sub>1</sub>	0,001	-0,071	-0,065	-0,054	-0,015
x <sub>2</sub>	0,097	0,065	0,129	0,196	0,275
x <sub>3</sub>	0,051	0,066	0,087	0,118	0,133
x <sub>4</sub>	0,475	0,463	0,632	0,905	1,342
x <sub>5</sub>	0,907	0,960	0,919	0,909	0,866
<b>Z-Score</b>	<b>1,35</b>	<b>1,36</b>	<b>1,52</b>	<b>1,78</b>	<b>2,06</b>

Společnost Opatherm, a. s. se ve všech analyzovaných letech pohybuje v šedé zóně. Znamená to tedy, že může mít určité finanční potíže a je zde nejasný budoucí vývoj společnosti. Dle Altmanova indexu finančního zdraví by se společnost musela pohybovat nad hodnotou 2,99, aby působila jako finančně silný podnik. V tomto případě se společnost pohybuje rapidně pod touto hranicí. V roce 2014 vykazovala hodnotu 1,3, což je téměř spodní hranice s přímými kandidáty bankrotu. Je tedy zřejmé, že společnost měla v tomto roce výrazné finanční potíže. Tyto potíže zcela jistě souvisí s vyšším zadlužením společnosti v tomto roce. V časovém sledu pěti let však tato hodnota postupně stoupá a v roce 2018 dosahuje prozatím nejvyšší hodnoty 2,1.



**Graf 13: Altmanův index**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

### 3.3 Analýza oblasti obchodu

V této části práce je analyzována oblast obchodu na základě vybraných ukazatelů, představených v teoretické části. Analýza je prováděna na základě účetních výkazů.

#### 3.3.1 Vývoj prodaného množství produktu

Dle zkušeností během odborné práce je výše prodejů v oboru teplárenství ovlivněna konkurencí počasí, zejména stále teplejšími zimami. Dále pak zateplováním domů. Prodeje podniku Opatherm, a. s. mají mírně klesající trend. Je vhodné se zaměřit na nové zákazníky nebo nabízet nové produkty stávajícím zákazníkům.

**Tabulka 24: Vývoj prodaného množství**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Prodej tepla (GJ)	310 574	297 391	292 276	302 898	280 102

#### 3.3.2 Průměrná cena

Průměrná cena společnosti Opatherm, a. s. je stabilní a má tak stabilní zákazníky. Znamená to tedy, že má firma dobře nastavenou obchodní politiku, a neztrácí tak zákazníky vlivem růstu cen.

**Tabulka 25: Průměrná cena**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Průměrná cena (Kč)	566	581	567	552	545

#### 3.3.3 Hrubá marže

Hrubá marže je pro podnik klíčovým ukazatelem a její hodnoty mají mírně rostoucí trend. Rostoucí trend je pozitivní.

**Tabulka 26: Hrubá marže**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Marže (Kč)	219	232	243	266	264

### 3.4 Analýza personální oblasti

Tato práce pojednává o aplikaci vybraných ukazatelů ke zanalyzování personální oblasti podniku. Analýza je provedena na základě ukazatelů představených v teoretické části a účetních výkazů za jednotlivé sledované roky.

#### 3.4.1 Produktivita práce

Produktivita práce říká, jaké množství prodaného tepla připadá jednoho zaměstnance. Společnost ve sledovaném období produktivitu stále navyšuje. V roce 2018 dosahuje hodnoty 7 371 GJ tepla vyprodukovaného na jednoho zaměstnance. Tento ukazatel lze považovat jako příznivý.

**Tabulka 27: Produktivita práce**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Produktivita práce (GJ)	5 176	5 217	5 621	6 585	7 371

#### 3.4.2 Náklady na zaměstnance

Ve sledovaném období je zaznamenán růst nákladů na zaměstnance. Růst nákladů je ovlivněn zejména inflací. Vlivem růstu produktivity práce a zisku na zaměstnance společnost navyšuje zaměstnancům mzdy výše, než je inflace (zvýšení 5-6 % ročně).

**Tabulka 28: Náklady na zaměstnance**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Náklady na zaměstnance (Kč)	344 283	363 404	385 827	413 326	434 132

### 3.4.3 Zisk na zaměstnance

Zisk na zaměstnance se rovněž každým rokem navyšuje. Ve sledovaném období rapidně vzrostl až čtyřnásobně oproti roku 2014. Lze hovořit o efektivním využívání zaměstnanců.

**Tabulka 29: Zisk na zaměstnance**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Zisk na zaměstnance (Kč)	164 917	207 018	302 250	470 696	617 737

## 3.5 Analýza technologické oblasti

V této části je zanalyzována technologická oblast za pomoci vybraných ukazatelů charakterizovaných v teoretické části. Analýza je provedena na základě účetních výkazů za sledované roky.

### 3.5.1 Technologická náročnost

Ukazatel zobrazuje, kolik je potřeba aktiv na výrobu 1 GJ tepla. Pro společnost je tento ukazatel stabilní. Ve sledovaném období je tedy potřeba využít kolem 525 Kč aktiv na výrobu 1 GJ tepelné energie.

**Tabulka 30: Technologická náročnost**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Technologická náročnost (Kč)	519	524	530	521	532

### 3.5.2 Koeficient opotřebení

Koeficient opotřebení udává životnost, kterou už má majetek za sebou. Ukazatel by se měl pohybovat na hodnotě 50 %. Majetek společnosti Opatherm, a. s. se kolem této hodnoty pohybuje, je tedy přibližně v polovině svojí životnosti. První dva roky

signalizovali potřebu investice, což je patrné i z koeficientu obnovy, kde je vidět, že společnost v těchto letech málo investovala.

**Tabulka 31: Koeficient opotřebení**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Koeficient opotřebení	56 %	53 %	48 %	48 %	45 %

### 3.5.3 Koeficient obnovy

Tento ukazatel vyjadřuje podíl mezi investicemi a odpisy. Společnost ve sledovaném období neinvestuje úměrně odpisům. V roce 2017 však uskutečnila vysokou investici, která přesahuje hodnotu odpisů.

**Tabulka 32: Koeficient obnovy**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Koeficient obnovy	0,2	0,3	0,7	1,4	0,8



## 4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Tato kapitola se zabývá návrhy řešení na eventuální zlepšení ekonomické výkonnosti podniku Opatherm, a. s. Návrhy jsou zpracovány na základě jednotlivých analýz vypracovaných v předchozích kapitolách.

### 4.1 Zhodnocení podniku

Z provedených analýz jednotlivých oblastí byl sestaven report ukazatelů, podle kterého by bylo vhodné sledovat danou společnost (viz. Příloha 4). Na základě toho byly zhodnoceny kladné aspekty společnosti a potenciály pro zlepšení. U negativních výsledků firmy jsou navrženy řešení, která by mohla napomoci zvýšení výkonnosti podniku.

#### Finanční oblast – čistý pracovní kapitál a likvidita

- Negativní hodnocení
  - Společnost Opatherm, a. s. nedisponuje dostatkem volných prostředků, kterými by byla schopna pokrýt neočekávané výdaje, protože čistý pracovní kapitál (ČPK) je záporný. Doba obratu pohledávek v roce 2018 je 22 dní a doba obratu závazků 175 dní. Zároveň může nastat stav v průběhu jednotlivých měsíců, kdy nebude mít společnost dostatek prostředků na úhradu běžných závazků.
- Návrhy řešení
  - Odložení výplaty dividend za rok 2018
  - Jednání s dodavateli o termínu o prodloužení termínu splatnosti nebo s odběrateli o dřívějším splacení
  - Zřízení kontokorentu k překlenutí dočasnému nedostatku finančních prostředků.
  - Předjednání kontokorentu nebo půjčky od firem ve skupině MVV Energie CZ, a. s.

### **Finanční oblast – kapitálová struktura**

- Negativní hodnocení
  - Společnost Opatherm, a. s. se v roce 2014 významně zadlužila (celková zadluženost byla v letech 2014–2016 nad doporučovanou horní hranicí max. 60 %),
  - Společnost Opatherm, a. s. dle výkazu cashflow tyto cizí prostředky a většinu nerozděleného HV nevyužila k financování obnovy nebo rozvoje společnosti, ale k výplatě dividend pro akcionáře.
- Návrhy řešení
  - Důkladné prověřování nezbytnosti čerpání úvěrů a jeho účelu, ujištění se o předpokladech a návratnosti investice či její rozložení v čase.
  - V následujícím roce nečerpat nové úvěry a pokračovat ve splácení stávajícího úvěru.

### **Finanční oblast – rentabilita**

- Kladné hodnocení
  - Společnost Opatherm, a. s. každý rok zvyšuje rentabilitu tržeb i rentabilitu aktiv. Rentabilita se významně zvýšila oproti roku 2014 a v letech 2017 a 2018 dosahuje 12 % a více. Výrazné zvýšení ukazatelů rentability je dáno zlepšením provozního HV.

### **Obchodní oblast**

- Kladné hodnocení
  - Společnost Opatherm, a. s. má stabilní cenovou hladinu prodáváného tepla, a je tak pro své zákazníky předvídatelný a spolehlivý dodavatel.
- Negativní hodnocení
  - Klesající prodeje tepla (vlivem teplého počasí v zimě v posledních letech, dotace na zateplování domů, ukončení odběrů vlivem nových technologií - např. solární panely).
- Návrhy řešení
  - Věnovat se udržení, ale i získávání nových zákazníků nebo nabízet nové produkty.

### **Personální oblast**

- Kladné hodnocení
  - Ve firmě Opatherm, a. s. roste produktivita práce i zisk přepočtený na zaměstnance, firma zvyšuje průměrnou mzdu proporcionálně více než o kolik se zvyšuje inflace.
- Doporučení
  - Nadále sledovat situaci na trhu práce a růst požadavků dle jednotlivých profesí.

### **Technologická oblast**

- Kladné hodnocení
  - Společnost Opatherm, a. s. má stabilní technologickou náročnost (tedy hodnota vlastněných aktiv se vyvíjí v souladu s prodeji).
- Negativní hodnocení
  - Majetek společnosti v roce 2014–2015 byl opotřeben více jak z 50 % a je za půlkou životnosti.
  - Společnost v letech 2014–2015 měla nízký koeficient obnovy a nedostatečně investovala.
  - Situace se částečně změnila od roku 2017, kde koeficient obnovy narostl, a míra opotřebení klesla k 45 %.
- Návrhy řešení
  - Sestavit plán investic do obnovy technologie (snížit procento opotřebení), plán investic do růstových projektů (zvýšení prodejů) a termínů jejich realizace.
  - Sestavit plán financování těchto investic.

## **4.2 Návrhy řešení**

Kvůli výše zmíněným důvodům je zapotřebí navrhnout opatření, která napomohou ke snížení tohoto rizika nebo eliminaci těchto problémů.

#### **4.2.1 Zajištění prostředků pro dlouhodobé financování**

Problém společnosti Opatherm, a. s. je její vysoká celková zadluženost. Kapitál pro dlouhodobé financování (např. investic) se nedoporučuje řešit načerpáním dalších nových bankovních úvěrů, což by vedlo k zvýšení koeficientu celkového zadlužení nad 60 % (horní hranici doporučeného intervalu). Doporučuje se projednat s akcionářem snížení nebo nevyplacení žádné dividendy za hospodářský výsledek roků 2018 a 2019. Tento návrh umožní získat disponibilních 50 mil. Kč (18 mil Kč stav peněz k 30. 9. 2018 a 32 mil. Kč výsledek hospodaření + odpisy za rok 2019), které se doporučuje využít ke splacení bankovních úvěrů (snížení koeficientu celkového zadlužení) a k investicím do technologie (zlepšení koeficientů obnovy a opotřebení).

#### **4.2.2 Obnova a rozvoj technologie**

Dalším problémem společnosti je úroveň technologického zařízení (koeficient opotřebení). Podnik neinvestuje úměrně svým odpisům. Stávající majetek a technologie se tak stávají zastaralé, opotřebené a zvyšuje se riziko havárií a výpadků dodávek. Zároveň je třeba investovat do nových produktů či získání nových zákazníků (nová připojení do distribuční soustavy).

Navrhuje se investovat do majetku v roce 2019 15 mil. Kč. Firma bude požadovat 10 % návratnost, což znamená, zvýšení hospodaření o 1,5 mil. Kč.

#### **4.2.3 Zvýšení likvidity (prostředků pro krátkodobé financování)**

Společnost je na základě koeficientů likvidity a modelů málo likvidní. Tento problém lze řešit sjednáním kontokorentu od obchodních bank (ČSOB, KB, ...) nebo krátkodobou půjčkou od společností v rámci skupiny MVV Energie CZ, a. s.

#### **4.2.4 Změny v rozvaze**

Následující tabulka zobrazuje změny položek v rozvaze po aplikaci návrhů. Změny v položkách zahrnují navýšení HV z minulých let oprávek, splátku úvěru, investici, a přínos do HV z investice.

**Tabulka 33: Změny v rozvaze po aplikaci návrhů**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

<b>Položky (v tis. Kč)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>176 352</b>	<b>182 802</b>
Dlouhodobý majetek	148 975	153 975
DHM	147 485	152 485
Stavby	104 995	109 995
Oběžná aktiva	27 347	28 797
Peněžní prostředky	18 340	19 790
Peněžní prostředky na účtech	18 118	19 790
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>176 352</b>	<b>182 802</b>
Vlastní kapitál	101 037	121 487
VH minulých let	48 479	67 447
Nerozdělený zisk min. let	48 479	67 447
VH běžného období	18 968	20 450
Cizí zdroje	75 263	61 263
Závazky	73 390	59 390
Dlouhodobé závazky	43 396	29 396
Závazky k úvěrovým institucím	33 376	19 376

#### 4.2.5 Zlepšení výkonnosti podniku

Následující tabulka zobrazuje číselné vyjádření, které nastane v roce 2019 při využití návrhů na zlepšení výkonnosti podniku.

**Tabulka 34: Změna ukazatelů po aplikaci návrhů**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Ukazatel	Jednotka	2018	2019
Cashflow	tis. Kč	-1 331	1450
Výplata dividend	tis. Kč	5 000	0
EBIT	tis. Kč	24 651	26 133
ROA	%	13,98	14,30
ROS	%	16,15	16,79
Bilanční suma	tis. Kč	176 352	182 802
Celková zadluženost	%	42,68	33,51
Úrokové krytí	dny	22	23
Pracovní kapitál	tis. Kč	-2 647	-1 197
Likvidita – běžná	abs	0,91	0,96
Kralickův Quick test	abs	2,75	2,75
Altmanův index	abs	2,06	2,41
Vývoj prodejů	GJ	280 102	285 802
Průměrná cena	Kč/GJ	545	545
Hrubá marže	Kč/GJ	264	264
Technologická náročnost	Kč/GJ	532	539
Koeficient opotřebení	%	45	45
Koeficient obnovy	abs	0,8	1,6
Produktivita práce	GJ/zam.	7 371	7 521
Náklady na zaměstnance	Kč/zam.	434 132	434 132
Zisk na zaměstnance	Kč/zam.	617 737	656 737

## **ZÁVĚR**

Cílem této práce bylo zhodnocení ekonomické situace podniku Opatherm, a. s. ve sledovaném období 2014–2018 a na základě zjištěných výsledků navržení opatření, které povedou ke zlepšení budoucí výkonnosti podniku. Podkladem pro zhodnocení společnosti a vytvoření finanční analýzy byly účetní výkazy společnosti, které byly poskytnuty z veřejně dostupných výročních zpráv z jednotlivých let.

V první části této práce byla vymezena teoretická východiska potřebná pro zanalyzování daného podniku. Těmito východisky se rozumí zdroje, z kterých bylo čerpáno při tvorbě jednotlivých analýz jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cashflow. Dále pak charakteristika vybraných ukazatelů pro analýzu. Následovala praktická část, kde bylo provedeno seznámení se zkoumanou společností. Byly zde vytyčeny základní informace o společnosti a organizační struktura. Následovala výpočetní část, kde byly aplikovány jednotlivé ukazatele jednotlivých analýz na danou společnost Opatherm, a. s. Výsledné hodnoty byly graficky znázorněny, srovnány s obecně doporučovanými hodnotami a okomentovány.

Na základě praktické části byly zjištěny jisté nedostatky, se kterými se společnost potýká. V závěrečné části této práce byla navržena opatření, která by mohla napomoci s eliminací daných problémů a zlepšení ekonomické výkonnosti podniku.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BusinessCenter, 2019. *BusinessCenter* [online]. Praha: Internet Info [cit. 2019-05-10].  
Dostupné z: <https://business.center.cz>

COLCLOUGH, Shane a Philip GRIFFITHS, 2016. Financial analysis of an installed small scale seasonal thermal energy store. *Renewable Energy* [online]. 2016, **2016**(86), 86 [cit. 2019-05-10].

ČECHLOVSKÝ, Jiří, *Sledování výkonnosti podniku* [ústní sdělení].  
MVV Energie CZ, a. s. Kutvirtova 339/5, Praha 5. 16. 9. 2018

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ, 2011. *Základy financí: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3669-3.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2006. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress. ISBN 80-861-1958-0.

FinAnalysis, ©2019. *FinAnalysis* [online]. Karviná: Atlantis PC [cit. 2019-05-10].  
Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz>

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-449-2.

KALOUDA, František, 2016. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-591-3.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2001. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-807-1795-292.



KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-347-4456-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-802-7105-632.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE, c2009.: *theory and application*. 2nd ed. New Jersey: World Scientific. ISBN 98-127-0608-9.

Managementmania, ©2011-2016. *Managementmania* [online]. Praha: Managementmania [cit. 2019-05-10]. Dostupné z: <https://managementmania.com>

MOTLÍČEK, Zdeněk a Josef POLÁK, 2015. Appropriate Determination of Net Working Capital in Corporate Financial Management. *Mendel University Press* [online]. **2015**(63) [cit. 2019-05-10].

MRKVIČKA, Josef, 2006. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI. ISBN 80-735-7219-2.

Opatherm, a. s., ©2010-2019. *Opatherm, a. s.* [online]. Opava: Opatherm [cit. 2019-05-10]. Dostupné z: <http://opa.mvv.cz>

PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ, 2006. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku ...* Praha: 1. VOX. Účetnictví (VOX). ISBN 978-80-87480-50-2.

REMEŠ, Daniel a Kishor GOSWAMI, 2004. Měření výkonnosti podniku. *Ekonomie a Management* [online]. **2004**(3) [cit. 2019-05-10].

RŮČKOVÁ, Petra, 2008. *Finanční analýza*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-2481-2.

RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-8037-5.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-802-4736-471.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes (zisk před úroky a zdaněním)
ROS	Return On Sales (Rentabilita tržeb)
ROA	Return On Assets (rentabilita stálých aktiv)
ROE	Return On Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROCE	Return On Capital Employed (rentabilita dlouhodobého kapitálu)
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
OA	oběžná aktiva
KZ	krátkodobé závazky
HV	hospodářský výsledek
a. s.	akciová společnost
GJ	gigajoule
Kč	koruna česká

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Struktura aktiv .....	36
Graf 2: Struktura pasiv .....	37
Graf 3: Okamžitá likvidita .....	39
Graf 4: Pohotová likvidita.....	40
Graf 5: Běžná likvidita.....	41
Graf 6: Ukazatele zadluženosti .....	43
Graf 7: Úrokové krytí .....	44
Graf 8: Doba splácení dluhů .....	45
Graf 9: Ukazatele rentability.....	46
Graf 10: Ukazatele aktivity – obraty.....	48
Graf 11: Ukazatele aktivity – doba obratu pohledávek .....	49
Graf 12: Ukazatele aktivity – doba obratu závazků.....	50
Graf 13: Altmanův index .....	52

## **SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1: Logo společnosti Opatherm, a. s. ....	32
Obrázek 2: Organizační struktura společnosti Opatherm, a. s. ....	33

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Bodové hodnoty výsledků rovnic Kralickova Quick testu .....	23
Tabulka 2: Vyhodnocení Kralickova Quick testu.....	24
Tabulka 3: Vyhodnocení Altmanova indexu .....	25
Tabulka 4: Struktura rozvahy .....	29
Tabulka 5: Struktura výkazu zisku a ztráty .....	30
Tabulka 6: Struktura výkazu cashflow nepřímou metodou .....	31
Tabulka 7: Horizontální analýza vybraných položek aktiv .....	34
Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek pasiv .....	34
Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek aktiv .....	35
Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek pasiv .....	36
Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál .....	38
Tabulka 12: Čisté pohotové prostředky .....	38
Tabulka 13: Ukazatele likvidity .....	39
Tabulka 14: Celková zadluženost .....	41
Tabulka 15: Koeficient samofinancování .....	42
Tabulka 16: Úrokové krytí.....	43
Tabulka 17: Doba splácení dluhů .....	44
Tabulka 18: Ukazatele rentability .....	45
Tabulka 19: Ukazatele aktivity – obraty .....	47
Tabulka 20: Ukazatele aktivity – doby obrátů .....	49
Tabulka 21: Výsledky ukazatelů Kralickova Quick testu .....	51
Tabulka 22: Ohodnocení a výsledky Kralickova Quick testu .....	51
Tabulka 23: Výsledné hodnoty Altmanova indexu .....	52
Tabulka 24: Vývoj prodaného množství.....	53
Tabulka 25: Průměrná cena .....	53
Tabulka 26: Hrubá marže .....	54
Tabulka 27: Produktivita práce .....	54
Tabulka 28: Náklady na zaměstnance .....	54
Tabulka 29: Zisk na zaměstnance .....	55
Tabulka 30: Technologická náročnost .....	55

Tabulka 31: Koeficient opotřebení .....	56
Tabulka 32: Koeficient obnovy .....	56
Tabulka 33: Změny v rozvaze po aplikaci návrhů.....	61
Tabulka 34: Změna ukazatelů po aplikaci návrhů .....	62

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1: Rozvaha za roky 2014–2018 .....	I
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za roky 2014–2018 .....	III
Příloha 3: Výkaz cashflow za roky 2014-2018.....	V
Příloha 4: Report ukazatelů.....	VI



Příloha 1: Rozvaha za roky 2014–2018  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy 2014–2018)

Označení	Položky (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>193 919</b>	<b>179 886</b>	<b>180 198</b>	<b>183 822</b>	<b>176 352</b>
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>161 051</b>	<b>155 724</b>	<b>154 972</b>	<b>157 800</b>	<b>148 975</b>
	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>					
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>2 454</b>	<b>2 448</b>	<b>1 570</b>	<b>1 325</b>	<b>1 490</b>
<b>B. I. 2.</b>	<b>Ocenitelná práva</b>	<b>27</b>	<b>16</b>	<b>40</b>	<b>122</b>	<b>96</b>
B. I. 2. 1.	Software	0	0	0	0	0
B. I. 2. 2.	Ostatní ocenitelná práva	27	16	40	122	96
<b>B. I. 4.</b>	<b>Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>2 427</b>	<b>2 432</b>	<b>1 530</b>	<b>1 203</b>	<b>1 394</b>
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>158 597</b>	<b>153 276</b>	<b>153 402</b>	<b>156 475</b>	<b>147 485</b>
<b>B. II. 1.</b>	<b>Pozemky a stavby</b>	<b>133 861</b>	<b>128 953</b>	<b>126 028</b>	<b>120 941</b>	<b>118 418</b>
B. II. 1. 1.	Pozemky	13 429	13 423	13 423	13 423	13 423
B. II. 1. 2.	Stavby	120 432	115 530	112 605	107 518	104 995
<b>B. II. 2.</b>	<b>Hmotné movité věci a jejich soubory</b>	<b>20 610</b>	<b>18 868</b>	<b>18 735</b>	<b>24 646</b>	<b>28 898</b>
<b>B. II. 5.</b>	<b>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>4 126</b>	<b>5 455</b>	<b>8 639</b>	<b>10 888</b>	<b>169</b>
B. II. 5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	347	869	0	1 039	5
B. II. 5. 2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 779	4 586	8 639	9 849	164
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>32 576</b>	<b>24 116</b>	<b>25 190</b>	<b>25 973</b>	<b>27 347</b>
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>808</b>	<b>980</b>	<b>820</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C. I. 1.	Materiál	808	980	820	0	0
<b>C. II.</b>	<b>Pohledávky</b>	<b>24 994</b>	<b>20 023</b>	<b>14 203</b>	<b>6 302</b>	<b>9 007</b>
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	24 994	20 023	14 203	6 302	9 007
<b>C. II. 2. 1.</b>	<b>Pohledávky z obchodních vztahů</b>	<b>1 352</b>	<b>1 836</b>	<b>1 253</b>	<b>57</b>	<b>214</b>
<b>C. II. 2. 4.</b>	<b>Pohledávky – ostatní</b>	<b>23 642</b>	<b>18 187</b>	<b>12 950</b>	<b>6 245</b>	<b>8 793</b>
C. II. 2. 4. 3.	Stát – daňové pohledávky	3 233	1 377	1 145	250	132
C. II. 2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 595	4 022	4 101	3 497	2 294
C. II. 2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní	13 778	12 746	7 670	1 585	5 423
C. II. 2. 4. 6.	Jiné pohledávky	36	42	34	913	944
<b>C. IV.</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	<b>6 774</b>	<b>3 113</b>	<b>10 167</b>	<b>19 671</b>	<b>18 340</b>
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	192	98	207	125	222
C. IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	6 582	3 015	9 960	19 546	18 118
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>292</b>	<b>46</b>	<b>36</b>	<b>49</b>	<b>30</b>
D. 1.	Náklady příštích období	292	17	7	20	30
D. 3.	Příjmy příštích období		29	29	29	0

	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>193 919</b>	<b>179 886</b>	<b>180 198</b>	<b>183 822</b>	<b>176 352</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>62 229</b>	<b>56 792</b>	<b>69 535</b>	<b>87 069</b>	<b>101 037</b>
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>9 900</b>	<b>9 900</b>	<b>9 900</b>	<b>9 900</b>	<b>9 900</b>
A. I. 1.	Základní kapitál	9 900	9 900	9 900	9 900	9 900
<b>A. II.</b>	<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>23 690</b>	<b>23 690</b>	<b>23 690</b>	<b>23 690</b>	<b>23 690</b>
A. II. 2.	Kapitálové fondy	23 690	23 690	23 690	23 690	23 690
A. II. 2. 1.	Ostatní kapitálové fondy	23 690	23 690	23 690	23 690	23 690
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>1 980</b>	<b>1 980</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	1 980	1 980	0	0	0
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>18 714</b>	<b>11 659</b>	<b>23 202</b>	<b>35 945</b>	<b>48 479</b>
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	18 714	11 659	23 202	35 945	48 479
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>7 945</b>	<b>9 563</b>	<b>12 743</b>	<b>17 534</b>	<b>18 968</b>
<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>131 121</b>	<b>122 557</b>	<b>110 037</b>	<b>96 234</b>	<b>75 263</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>959</b>	<b>1 122</b>	<b>1 962</b>	<b>2 942</b>	<b>1 873</b>
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů		163	1 003	1 175	706
B. 4.	Ostatní rezervy	959	959	959	1 767	1 167
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>130 162</b>	<b>121 435</b>	<b>108 075</b>	<b>93 292</b>	<b>73 390</b>
<b>C. I.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>97 839</b>	<b>84 495</b>	<b>71 257</b>	<b>57 311</b>	<b>43 396</b>
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	87 921	74 841	61 671	47 578	33 376
C. I. 8.	Odložený daňový závazek	9 918	9 654	9 586	9 733	10 020
<b>C. II.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>32 323</b>	<b>36 940</b>	<b>36 818</b>	<b>35 981</b>	<b>29 994</b>
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	12 728	13 081	13 170	13 818	14 202
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 761	2 775	2 775	1 646	1 535
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů	141	458	4 171	4 481	26
C. II. 8.	Závazky ostatní	16 693	20 626	16 702	16 036	14 231
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům	884	935	941	722	698
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	478	511	496	456	381
C. II. 8. 5.	Stát – daňové závazky a dotace	2 565	2 592	1 691	1 459	1 545
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní	12 766	16 588	13 574	13 399	11 607
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>569</b>	<b>537</b>	<b>626</b>	<b>519</b>	<b>52</b>
D. 1.	Výdaje příštích období	525	496	607	499	0
D. 2.	Výnosy příštích období	44	41	19	20	52

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za roky 2014–2018  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy 2014–2018)

Označ.	Položky (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	175 925	172 719	165 649	167 086	152 682
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>131 287</b>	<b>126 289</b>	<b>116 904</b>	<b>113 796</b>	<b>101 136</b>
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	107 892	103 582	94 687	86 611	78 830
A. 3.	Služby	23 395	22 707	22 217	27 185	22 306
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>20 657</b>	<b>20 714</b>	<b>20 063</b>	<b>19 013</b>	<b>16 497</b>
D. 1.	Mzdové náklady	13 072	13 477	14 449	13 800	12 121
	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní					
D. 2.	pojištění a ostatní náklady	5 843	5 813	5 614	5 213	4 376
	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní					
D. 2. 1.	pojištění	4 981	4 965	4 765	4 503	3 876
D. 2. 2.	Ostatní náklady	862	848	849	710	500
<b>E.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>11 100</b>	<b>11 221</b>	<b>9 838</b>	<b>9 021</b>	<b>9 412</b>
	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného					
E. 1.	majetku	11 100	11 221	9 838	9 070	9 415
	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného					
E. 1. 1.	majetku – trvalé	11 100	11 221	9 838	9 070	9 415
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	-49	-3
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>1 804</b>	<b>1 484</b>	<b>1 790</b>	<b>1 357</b>	<b>828</b>
	Tržby z prodaného					
III. 1.	dlouhodobého majetku	0	189	136	17	132
III. 3.	Jiné provozní výnosy	1 804	1 295	1 654	1 340	696
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>2 427</b>	<b>1 967</b>	<b>2 486</b>	<b>3 838</b>	<b>1 814</b>
	Zůstatková cena prodaného					
F. 1.	dlouhodobého majetku	0	6	385	10	0
	Daně a poplatky provozní					
F. 3.	oblasti	853	795	842	881	944
	Rezervy v provozní oblasti a					
F. 4.	komplexní náklady příštích období	-46	-59	0	808	-600
F. 5.	Jiné provozní náklady	1 620	1 225	1 259	2 139	1 470
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>11 451</b>	<b>13 479</b>	<b>17 057</b>	<b>22 775</b>	<b>24 651</b>
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	1 423	1 535	1 302	1 084	1 135
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 423	1 535	1 302	1 084	1 135
K.	Ostatní finanční náklady	133	146	38	39	42

<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-1 556</b>	<b>-1 679</b>	<b>-1 340</b>	<b>-1 123</b>	<b>-1 177</b>
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>9 895</b>	<b>11 800</b>	<b>15 717</b>	<b>21 652</b>	<b>23 474</b>
L.	Daň z příjmů	1 950	2 237	2 974	4 118	4 506
L. 1.	Daň z příjmů splatná	1 602	2 501	3 042	3 971	4 219
L. 2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	348	-264	-68	147	287
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>7 945</b>	<b>9 563</b>	<b>12 743</b>	<b>17 534</b>	<b>18 968</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>7 945</b>	<b>9 563</b>	<b>12 743</b>	<b>17 534</b>	<b>18 968</b>

Příloha 3: Výkaz cashflow za roky 2014-2018  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy 2014-2018)

Označení	Položky	2014	2015	2016	2017	2018
	Peněžní toky z provozní činnosti:					
	Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	9 895	11 800	15 717	21 652	23 474
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace:					
A. 1. 1	Odpisy stálých aktiv	11 100	11 221	9 538	9 070	9 415
A. 1. 2	Změna stavu opravných položek a rezerv	-46	-59	0	759	-603
A. 1. 3	Zisk / ztráta z prodeje stálých aktiv	0	-183	249	-7	-132
A. 1. 4.	Vyúčtované nákladové úroky	1 423	1 535	1 302	1 084	1 135
A*	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>22 372</b>	<b>23 314</b>	<b>27 106</b>	<b>32 558</b>	<b>33 286</b>
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:					
A. 2. 1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	2 386	3 786	5 830	7 937	-2 683
A. 2. 2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	-2 130	2 235	-2 489	-822	-324
A. 2. 3	Změna stavu zásob	-33	-172	160	820	0
A**	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>19 054</b>	<b>20 780</b>	<b>27 103</b>	<b>35 610</b>	<b>24 459</b>
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-2 442	-3 903	-7 104	-12 678	-7 104
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	189	136	17	132
B***	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>-2 442</b>	<b>-3 714</b>	<b>-6 963</b>	<b>-12 661</b>	<b>-6 972</b>
	Peněžní toky z finanční činnosti					
C. 1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	81 845	-12 727	-13 061	-13 445	-13 818
C***	<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>-23 155</b>	<b>-27 727</b>	<b>-13 081</b>	<b>-13 445</b>	<b>-18 818</b>
	<b>Čisté zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>-6 543</b>	<b>-10 661</b>	<b>7 054</b>	<b>9 504</b>	<b>-1 331</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku</b>	<b>13 317</b>	<b>6 774</b>	<b>3 113</b>	<b>10 167</b>	<b>19 671</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku</b>	<b>6 774</b>	<b>3 113</b>	<b>10 167</b>	<b>19 671</b>	<b>18 340</b>

Příloha 4: Report ukazatelů  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Finance	Mj	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
<b>Cash-flow</b>	mil CZK	-6 543	-10 661	7 054	9 504	-1 331	1 450
<i>Meziroční změna</i>	%	x	63%	-166%	35%	-114%	-209%
<b>Výplata dividend</b>	mil CZK	105	15	0	0	5	0
<i>Meziroční změna</i>	%	x	-86%	-100%	x	x	x
<b>EBIT</b>	mil CZK	11 451	13 479	17 057	22 775	24 651	26 133
<i>Meziroční změna</i>	%	x	18%	27%	34%	8%	6%
<b>ROA</b>	%	5,91%	7,49%	9,47%	12,39%	13,98%	14,30%
<i>Meziroční změna</i>	abs	x	1,6%	2,0%	2,9%	1,6%	0,3%
<b>ROS</b>	%	6,51%	7,80%	10,30%	13,63%	16,15%	16,79%
<i>Meziroční změna</i>	abs	x	1,3%	2,5%	3,3%	2,5%	0,6%
<b>Bilanční suma</b>	mil CZK	193 919	179 886	180 198	183 822	176 352	182 802
<i>Meziroční změna</i>	%	x	-7%	0%	2%	-4%	4%
<b>Celková zadluženost</b>	%	67,62%	68,13%	61,06%	52,35%	42,68%	33,51%
<i>Meziroční změna</i>	abs	x	0,5%	-7,1%	-8,7%	-9,7%	-9,2%
<b>Úrokové krytí</b>	dny	8	9	13	21	22	23
<i>Meziroční změna</i>	%	x	9%	49%	60%	3%	6%
<b>Pracovní kapitál</b>	tis CZK	253	-12 824	-11 628	-10 008	-2 647	-1 197
<i>Meziroční změna</i>	%	x	-5169%	-9%	-14%	-74%	-55%
<b>Likvidita - běžná</b>	abs	1,01	0,65	0,68	0,72	0,91	0,96
<i>Meziroční změna</i>	%	x	-35%	5%	6%	26%	5%
<b>Kralickův quick test</b>	abs	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75
<i>Meziroční změna</i>	%	x	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Altmanův Index</b>	abs	1,35	1,36	1,52	1,78	2,06	2,41
<i>Meziroční změna</i>	%	x	1%	11%	17%	16%	17%

Obchod	Mj	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
<b>Vývoj Prodejů</b>	GJ	310 574	297 391	292 276	302 898	280 102	285 802
<i>Meziroční změna</i>	%	x	-4%	-2%	4%	-8%	2%
<b>Průměrná cena</b>	CZK/GJ	566	581	567	552	545	545
<i>Meziroční změna</i>	%	x	3%	-2%	-3%	-1%	0%
<b>Marže</b>	CZK/GJ	219	232	243	266	264	264
<i>Meziroční změna</i>	%	x	6%	4%	9%	-1%	0%
Technika	Mj	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
<b>Technologická náročnost</b>	CZK / GJ	519	524	530	521	532	539
<i>Meziroční změna</i>	%	x	1%	1%	-2%	2%	1%
<b>Koeficient opotřebení</b>	%	56%	53%	48%	48%	45%	45%
<i>Meziroční změna</i>	abs	x	-2,9%	-4,5%	-0,6%	-2,8%	-0,3%
<b>Koeficient obnovy</b>	abs	0,2	0,3	0,7	1,4	0,8	1,6
<i>Meziroční změna</i>	%	x	58%	108%	94%	-46%	111%
Personalistika	Mj	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
<b>Produktivita práce</b>	GJ / zam	5 176	5 217	5 621	6 585	7 371	7 521
<i>Meziroční změna</i>	%	x	1%	8%	17%	12%	2%
<b>Náklady na zaměstnance</b>	CZK / zam	344 283	363 404	385 827	413 326	434 132	434 132
<i>Meziroční změna</i>	%	x	6%	6%	7%	5%	0%
<b>Zisk na zaměstnance</b>	CZK / zam	164 917	207 018	302 250	470 696	617 737	656 737
<i>Meziroční změna</i>	%	x	26%	46%	56%	31%	6%

Poznámka: \* namodelované hodnoty pro rok 2019